

DIE BEDEUTUNG DER INTERBANK- VERSCHULDUNG FÜR DIE LIQUIDITÄT UND DAS VERHALTEN DER BANKEN

(Theoretische und empirische Untersuchungen
zum Anstieg der Interbankverschuldung in den siebziger Jahren)

INAUGURALDISSERTATION
zur Erlangung der Würde eines Doktors
der Wirtschaftswissenschaften
der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Albert-Ludwigs-Universität
Freiburg im Breisgau

vorgelegt von
Diplom-Volkswirt Hans-Reinhardt Michel
aus Münster (Westf.)

1980

DIE BEDEUTUNG DER INTERBANK- VERSCHULDUNG FÜR DIE LIQUIDITÄT UND DAS VERHALTEN DER BANKEN

(Theoretische und empirische Untersuchungen
zum Anstieg der Interbankverschuldung in den siebziger Jahren)

INAUGURALDISSERTATION
zur Erlangung der Würde eines Doktors
der Wirtschaftswissenschaften
der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Albert-Ludwigs-Universität
Freiburg im Breisgau

vorgelegt von
Diplom-Volkswirt Hans-Reinhardt Michel
aus Münster (Westf.)

1980



Dekan: Professor Dr. W. Ehrlicher

Erstgutachter: Professor Dr. A. Oberhauser

Zweitgutachter: Professor Dr. W. Ehrlicher

Die Gutachter wurden von der Fakultät bestellt.

Datum des Promotionsbeschlusses: 22. April 1980

Die Bedeutung der Interbankverschuldung für die Liquidität und das Verhalten der Banken

<u>Inhaltsübersicht</u>	Seite
1. Einleitung	1
1.1 Die Fragestellung der Arbeit	1
1.2 Zu den Begriffen Bankenliquidität und Bankenverhalten	5
1.3 Der Gang der Untersuchung	9
2. Die unterschiedlichen Arten der Interbankbeziehungen	11
2.1 Zur Abgrenzung des Begriffs Interbankverschuldung	11
2.2 Gründe für das Entstehen von Interbankbeziehungen	13
2.3 Formen der Interbankverschuldung	19
3. Die Beziehungen zwischen den gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, der Interbankverschuldung und dem Umfang der Kreditvergabe des Bankensystems	24
3.1 Vorüberlegungen	24
3.1.1 Zur Rolle der Kreditvergabe innerhalb der Geldpolitik	24
3.1.2 Die grundlegenden Beziehungen zwischen Bankenliquidität und Kreditvergabe	27
3.2 Die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven als wichtiger Bestimmungsgrund der Kreditvergabe	31
3.2.1 Zur Abgrenzung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven	31
3.2.2 Die Erklärung des Kreditangebots auf der Basis der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven	34
3.3 Die herkömmliche Bedeutung des Geldmarktes für die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven und den Umfang der Kreditvergabe	45
3.3.1 Bedingungen für die Entfaltung des Geldmarktes	45

	Seite
3.3.1.1 Liquiditätsdivergenzen innerhalb des Geschäftsbankensektors als wichtige Voraussetzung	45
3.3.1.2 Gesamtwirtschaftliche Einflußfaktoren	50
3.3.2 Der Einfluß des Geldmarktes auf den Umfang der Sekundärliquidität und der Kreditvergabe	55
3.3.2.1 Die grundsätzliche Bedeutung abgeleitet als Folge des Liquiditätsausgleichs zwischen den Banken	55
3.3.2.2 Die traditionelle Sicht der Bedeutung des Geldmarktes in unterschiedlichen Phasen der Geldpolitik	59
3.3.3 Der Erklärungswert von rein gesamtwirtschaftlich ausgerichteten Analysen der Kreditvergabe des Bankensystems	63
3.4 Der Einfluß der Interbankverschuldung auf die Liquidität und die Kreditvergabe der Einzelbank	67
3.4.1 Zur Einordnung der Interbankverschuldung in ein Konzept zur Bestimmung der Kreditvergabe der Einzelbank	67
3.4.1.1 Der Multiplikatoransatz als Ausgangspunkt für gehaltvollere Erklärungen der einzelwirtschaftlichen Kreditvergabe	67
3.4.1.2 Die der Arbeit zugrunde liegende Vorstellung über das Kreditvergabeverhalten der Einzelbank	71
3.4.2 Die einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven als ein Bestimmungsfaktor der Kreditvergabe	74
3.4.2.1 Die verschiedenen Formen der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven	74
3.4.2.2 Die Bedeutung der Interbankbeziehungen im Rahmen der Reservehaltung der Einzelbank	80
3.4.2.3 Einflüsse auf Höhe und Struktur der Reserven	91
3.4.2.3.1 Bestimmungsgründe für die Höhe der angestrebten Reservehaltung	91
3.4.2.3.2 Die Struktur der Reservehaltung	96
3.4.2.3.3 Mögliche Gründe für eine wachsende Bedeutung der Interbankforderungen im Rahmen der Reservehaltung	103

	Seite
3.4.3 Das Ergebnis der Untersuchungen zur Rolle der Interbankverschuldung auf der Ebene der Einzelbank	109
3.5 Die Bedeutung der Interbankverschuldung für die Kreditvergabe des Bankensystems	112
3.5.1 Die Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe auf der Basis der einzelwirtschaftlichen Liquidität	112
3.5.2 Möglichkeiten zur Beeinflussung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe durch die Geldpolitik	119
3.5.2.1 Eine Situation mit gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven im Bankensystem	119
3.5.2.2 Eine Situation ohne gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven im Bankensystem	127
3.6 Zum Aussagegehalt der theoretischen Erörterungen	133
4. Die empirische Bedeutung der Interbankverschuldung im Rahmen einer von der Einzelbank ausgehenden Liquiditätsanalyse	136
4.1 Vorbemerkungen	136
4.2 Überblick über die monetäre Entwicklung im Untersuchungszeitraum	138
4.3 Die Beziehungen zwischen der Kreditvergabe und verschiedenen Liquiditätsquoten	143
4.3.1 Der Zusammenhang zwischen den freien Liquiditätsreserven und der Kreditvergabe	143
4.3.2 Die Rolle der Interbankforderungen innerhalb einer einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote	147
4.3.2.1 Das Konzept von R. Pohl	147
4.3.2.2 Konstruktion einer verbesserten einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote	152
4.3.2.3 Die Einbeziehung weiterer Komponenten der einzelwirtschaftlichen Liquidität in die Quote	156
4.4 Vergleich der Quote der freien Liquiditätsreserven mit der Interbankverschuldung	163
4.4.1 Freie Liquiditätsreserven und die gesamten kurzfristigen Interbankforderungen	163
4.4.2 Die unterschiedlichen Fristen innerhalb der kurzfristigen Interbankverschuldung	169

	Seite
4.5 Analyse der Ursachen für eine erhöhte Interbankverschuldung	174
4.5.1 Zinsunterschiede	174
4.5.1.1 Die Spanne zwischen Geldmarktzinssätzen und den Zinssätzen der Deutschen Bundesbank	174
4.5.1.2 Die Spanne zwischen den Zinssätzen am Geld- und Kapitalmarkt	179
4.5.2 Möglichkeiten zur Anlage oder Aufnahme von Geldern im Ausland	182
4.5.2.1 Liquide Anlagen im Ausland	182
4.5.2.2 Verschuldungsmöglichkeiten im Ausland	186
4.5.3 Änderungen institutioneller Regelungen	189
4.5.3.1 Änderungen der Liquiditätsgrundsätze	189
4.5.3.2 Regelungen zur Lombardkreditvergabe	193
4.5.4 Zur Beurteilung der These von einem geänderten Bankverhalten	195
4.6 Die Bedeutung der kurzfristigen Interbankverschuldung für die einzelnen Bankengruppen	198
4.6.1 Vorbemerkung zur disaggregierten Analyse	198
4.6.2 Die Entwicklung der Interbankbeziehungen bei ausgewählten Bankengruppen	200
4.6.2.1 Die Kreditbanken	200
4.6.2.2 Der Sparkassensektor	208
4.6.2.3 Der Bereich der Genossenschaftsbanken	213
4.6.3 Ergebnisse der Untersuchung der Bankengruppen	216
5. Die Bedeutung der theoretischen und empirischen Ergebnisse für die Geldpolitik	219
Anhang	223
Literaturverzeichnis	238

1. Einleitung

1.1 Die Fragestellung der Arbeit

Bis Anfang der siebziger Jahre war die Deutsche Bundesbank der Auffassung, die Kreditvergabe des Bankensystems durch eine Beeinflussung der freien Liquiditätsreserven steuern zu können. Sie ging davon aus, daß die Banken auf eine Änderung ihrer jederzeit in Zentralbankgeld umwandelbaren Aktiva - also ihrer freien Liquiditätsreserven - mit einer entsprechenden Änderung ihrer Kreditvergabe reagieren würden.¹⁾

Dieser Zusammenhang war besonders im Falle einer restriktiven Politik von Bedeutung. Denn in einer derartigen Situation kann oft eine sehr hohe Nachfrage nach Krediten vorausgesetzt werden. Die tatsächliche Kreditvergabe wird dann im wesentlichen vom Kreditangebot der Banken bestimmt. Dieses sollte über die freien Liquiditätsreserven gesteuert werden. Es zeigte sich auch, daß, wenn die Bundesbank die freien Liquiditätsreserven einschränkte, die Banken nicht bereit waren, den Umfang ihrer Reserven an potentiellern Zentralbankgeld unter eine bestimmte Grenze - gemessen an ihrem Einlagevolumen - sinken zu lassen. Sie reagierten in einer derartigen Situation mit einer Verringerung ihrer Kreditgewährung. Selbstverständlich war diese Untergrenze für die Liquiditätsreserven im Zeitablauf nicht starr; eine Quote von 6 % in Relation zum Einlagevolumen wurde jedoch bis 1970 nie unterschritten.

Diese Grundlage für die Politik der Bundesbank ist seit etwa 1970 nicht mehr gegeben. Es zeigte sich nämlich, daß "1971 und in der zweiten Jahreshälfte 1972 die Kreditexpansion der Banken trotz starker Verknappung der freien Liquiditätsreserven unvermindert

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1971, S. 57

weiter ging ... " ¹⁾ Die freien Liquiditätsreserven wurden von den Banken "nicht mehr als notwendige Reserve, sondern als ungenutztes Expansionspotential betrachtet ..., das eine weitere ... Kreditausweitung erlaubte." ²⁾ Dieser Tatbestand wird vielfach als eine Änderung im Verhalten der Banken angesehen.

Die Bundesbank und ihre Vertreter suchten die Erklärung für dieses geänderte Verhalten in der Entwicklung der einzelwirtschaftlichen Liquidität, insbesondere der Interbankforderungen. Denn "für das 'Liquiditätsgefühl' und damit die Kreditbereitschaft der Einzelbank ist ... offenbar weniger die Rückgriffsmöglichkeit des Systems als Ganzem auf die Bundesbank entscheidend ..., sondern die Einzelbank richtet sich selbstverständlich nach ihrem individuellen Liquiditätsstatus, und darin werden die kurzfristigen Forderungen an andere Banken offensichtlich und ohne Abstriche für ihre andersartige Qualität als 'Liquidität' mitgezählt, obgleich sie sich im Bankensystem als Ganzem natürlich gegenseitig aufheben." ³⁾

Aus dieser Interpretation werden zwei neue Aspekte in der monetären Analyse durch die Bundesbank deutlich. Der einzelwirtschaftlichen Liquidität der Banken wird einmal eine besondere Bedeutung für den Umfang der Kreditvergabe des Bankensystems als Ganzem beigemessen; außerdem wird hier erstmalig der mögliche Einfluß der Interbankforderungen für die gesamtwirtschaftliche Kreditvergabe angesprochen.

Bis zum Beginn der siebziger Jahre war die Unterscheidung von einzelwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Liquidität ohne größere Bedeutung, da beide Größen sich im wesentlichen in die gleiche Richtung bewegten. ⁴⁾ Erst danach ist eine deutliche Abweichung

1) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 3

2) ebenda

3) Irmeler, H., Kreditrestriktion als aktuelles und strukturelles Problem, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 86, 1972, S. 3

4) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juni 1973, S. 48

festzustellen, welche sich in erster Linie im Anstieg der kurzfristigen Interbankforderungen und dem gleichzeitigen Rückgang der freien Liquiditätsreserven manifestierte. An diesem Punkt stellt sich die Frage, welche Ursachen zur Abweichung der einzelwirtschaftlichen von der gesamtwirtschaftlichen Liquidität geführt haben und worin der Einfluß der Interbankverschuldung auf die Kreditvergabe des gesamten Bankensystems bestehen könnte. Insbesondere für den Fall der Bundesrepublik sind die hiermit angesprochenen Zusammenhänge bislang nur wenig theoretisch durchleuchtet worden.¹⁾ Auch ist eine empirische Analyse der Rolle der gestiegenen Interbankverschuldung bisher nur im Ansatz unternommen worden.²⁾

Es ist daher das Ziel dieser Arbeit, sowohl theoretisch als auch empirisch zu untersuchen, aus welchen Gründen die Interbankverschuldung gestiegen sein könnte und vor allen Dingen wie deren möglicher Einfluß auf die gesamtwirtschaftliche Liquidität und die Kreditvergabe des Bankensystems als Ganzem erklärt werden kann.

Den Überlegungen liegt dabei eine pragmatische, an den institutionellen Verhältnissen in der Bundesrepublik ausgerichtete Vorstellung über das Kreditvergabeverhalten der Banken zugrunde. Es wird deshalb nicht das Ziel verfolgt, ein detailliertes Geldangebotsmodell zu präsentieren,³⁾ sondern es soll lediglich versucht werden aufzuzeigen, auf welche Weise die Interbankverschuldung einen Einfluß auf die Kreditvergabe des Bankensystems ausüben kann.

1) Eine Ausnahme bilden Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, in: Kyklos, Bd. 29, 1976, S. 495-526, und Issing, O., Zur Rolle der Interbankbeziehungen, in: Kredit und Kapital, 10. Jg., 1977, S. 526-536. Issing geht es in seinem Aufsatz in erster Linie nur um eine Einordnung der Interbankbeziehungen in den Rahmen der Geldtheorie, ohne daß er die Problematik im einzelnen untersucht.

2) Vgl. Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, a.a.O., passim und Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, Berlin 1976

3) Die existierenden Geldangebotsmodelle beziehen sich außerdem zumeist auf die institutionellen Gegebenheiten in den USA, so daß sie von daher nicht ohne weiteres auf die Bundesrepublik anwendbar sind. Vgl. dazu den Überblick bei Neldner, M., Die Bestimmungsgründe des volkswirtschaftlichen Geldangebots, Berlin, New York 1976

Das Kernproblem liegt dabei darin, daß sich gesamtwirtschaftlich gesehen die Interbankforderungen und Interbankverbindlichkeiten immer gegenseitig aufheben. Wenn dieses zur Folge hätte, daß die Bank, die sich bei einer anderen verschuldet, zwar einen Zuwachs an Liquidität erhält, daß aber gleichzeitig die Liquidität der Gläubigerbank um den gleichen Betrag verringert wird, dann würde auf diese Weise gesamtwirtschaftlich keine zusätzliche Liquidität geschaffen. Es würde lediglich die vorhandene Liquidität anders im Bankensystem verteilt. Eine nennenswerte Erhöhung der Kreditvergabe des Bankensystems wäre auf diesem Wege dann nicht erklärbar.

Eine geldpolitische Bedeutung der Interbankverschuldung liegt aber nur in dem Fall vor, in dem von ihr gesamtwirtschaftlich wirksame Einflüsse auf die Liquidität und damit die Kreditvergabe des Bankensystems ausgehen. Das ist gleichbedeutend damit, daß beim Übergang von der einzelwirtschaftlichen Liquidität der Banken zur Liquidität des gesamten Bankensystems die Interbankverschuldung ihre Liquiditätsfunktion nicht völlig verliert.

Um hierfür eine plausible Erklärung geben zu können, erscheint es sinnvoll, zunächst die Liquidität einer einzelnen Bank zu analysieren, wie es auch die Äußerungen Irmers¹⁾ nahelegen. Auf dieser Ebene kann man die Einflußfaktoren für den Umfang der Interbankbeziehungen genauer bestimmen. Auch ist es möglich, für eine einzelne Bank Aussagen über den Zusammenhang zwischen ihrer Liquidität und ihren Kreditgewährungen zu machen. Dieses soll jedoch nicht in eine betriebswirtschaftliche Analyse des Bankbetriebs münden. Im Vordergrund steht immer der Einfluß gesamtwirtschaftlich bestimmter Größen auf das Verhalten der einzelnen Bank.

In der Annahme, daß die einzelwirtschaftlichen Verhaltensweisen auf die Kreditvergabe und die Liquidität des gesamten Bankensystems zurückwirken, liegt der entscheidende Ansatz zur Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der Interbankverschuldung in dieser Arbeit.

1) Vgl. S. 2

Eine derartige Vorgehensweise ermöglicht auch eine Beurteilung der These von einem geänderten Bankverhalten. Da sich das Bankverhalten nur auf der Ebene einer einzelnen Bank analysieren läßt, ist deshalb zu erörtern, ob sich in den einzelwirtschaftlichen Verhaltensweisen Änderungen ergeben haben und inwieweit davon gesamtwirtschaftliche Wirkungen ausgegangen sein können. Der Untersuchung dieser Frage dient vornehmlich die empirische Analyse für die Jahre 1969 - 1978. Gleichzeitig sollen damit die theoretisch erarbeiteten Zusammenhänge auf ihren empirischen Gehalt hin überprüft werden.

1.2 Zu den Begriffen Bankenliquidität und Bankenverhalten

Vor der eigentlichen Erörterung des Themas ist es angebracht, die Begriffe Bankenliquidität und Bankenverhalten im Hinblick auf die Fragestellung dieser Arbeit genauer abzugrenzen. Der Terminus Bankenliquidität ist zwar zu-
meist exakter definiert als der allgemeine Liquiditätsbegriff;¹⁾ gleichwohl soll er an dieser Stelle insbesondere in bezug auf die Unterscheidung zwischen einzelwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Bankenliquidität noch einmal kurz erläutert werden.

Die Liquidität der Banken kennzeichnet grundsätzlich ihre Fähigkeit, "ihre fälligen Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllen zu können,"²⁾ sowie außerdem die Fähigkeit, "neue Kredite zu gewähren, d. h. neue Zahlungsverpflichtungen übernehmen zu können."³⁾ Die Liquidität wird also als eine bestimmte Eigenschaft von Wirtschafts-

1) Vgl. z.B. Veit, O., Volkswirtschaftliche Theorie der Liquidität, Frankfurt 1948, passim; Graebner, W., Direkte Kontrollen als Mittel der Geldpolitik, Köln 1966, S. 14 ff., und Schmolders, G., Geldpolitik, 2. Aufl., Tübingen, Zürich 1968, S. 96 ff.

2) Schneider, E., Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III, Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 11. Aufl., Tübingen 1969, S. 18; vgl. auch: Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, 2. unv. Aufl., Wiesbaden 1978, S. 143

3) Schneider, E., a.a.O., S. 18

subjekten¹⁾, in diesem Falle der Banken, verstanden. Häufig werden mit Bankenliquidität auch der Umfang der vorhandenen Zahlungsmittel sowie die Möglichkeiten, sich weitere Mittel zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen zu beschaffen, bezeichnet. Diese Definition unterscheidet sich nicht wesentlich von der erstgenannten; sie betont allerdings stärker das Ausmaß, in dem die Banken in der Lage sind, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen und vor allen Dingen neue Kredite zu gewähren. Zur genaueren Unterscheidung sollte deshalb in diesem Zusammenhang besser von liquiden Reserven oder Liquiditätsreserven gesprochen werden.

Die Banken können ihre Zahlungsverpflichtungen nur mit Zentralbankgeld erfüllen, also einem Zahlungsmittel, das sie nicht selbst schaffen können.²⁾ Die Bankenliquidität wird mithin von solchen Aktiva gebildet, die entweder schon Zentralbankgeld darstellen, oder solchen, die in Zentralbankgeld umgewandelt werden können. Sie teilt sich also auf in aktuelle und potentielle Liquidität.³⁾

Weiterhin muß zwischen der Liquidität des Bankensystems insgesamt und der Liquidität einer einzelnen Bank, also zwischen gesamtwirtschaftlicher und einzelwirtschaftlicher Bankenliquidität ein Unterschied gemacht werden.⁴⁾ Das ist notwendig, weil das Bankensystem als Ganzes und die Einzelbank unterschiedliche Möglichkeiten zur Beschaffung von Zentralbankgeld besitzen. Alle Banken gemeinsam können sich, um ihre Verpflichtungen gegenüber Nichtbanken und der Zentralbank erfüllen zu können, zusätzliches Zentralbankgeld nur bei der Zentralbank selbst beschaffen; sie müssen also Aktiva an die Zentralbank veräußern oder sich bei ihr verschulden. Eine einzelne Bank dagegen kann über diese Möglichkeiten hinaus noch in den Besitz

1) Vgl. Stützel, W., Artikel "Liquidität" im Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd. 6, Tübingen, Göttingen 1959, S. 622

2) Vgl. Schneider, E., a.a.O., S. 19

3) Vgl. Stützel, W., a.a.O., S. 626 f.

4) Eine ähnliche Unterscheidung trifft Gleske. Er trennt zwischen "allgemeiner" und "individueller" Liquidität. Vgl. Gleske, L., Die Liquidität in der Kreditwirtschaft, Frankfurt o.J., S. 41

von Zentralbankgeld gelangen, indem sie kurzfristige Interbankforderungen auflöst, sich bei anderen Banken verschuldet oder bestimmte Aktiva an diese verkauft. Sie ist also zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit und für die Vergabe neuer Kredite nicht allein auf zentralbankfähige Reserven angewiesen. Die einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven umfassen somit weit mehr Komponenten als die gesamtwirtschaftlichen Reserven.

Hat eine einzelne Bank eine Zahlungsverpflichtung zu erfüllen, so ist es für sie ohne Belang, ob es sich dabei um einen rein individuellen oder das gesamte Bankensystem betreffenden Zahlungsmittelbedarf handelt.¹⁾ Sie wird ihre Dispositionen immer an der Gesamtheit ihrer einzelwirtschaftlichen Reserven ausrichten, unabhängig davon, ob es sich um zentralbankfähige Reserven handelt oder nicht. In diesem Zusammenhang sind auch die Interbankbeziehungen für sie von Bedeutung, da sie es einer einzelnen Bank möglicherweise erlauben, sich zusätzliches Zentralbankgeld zu beschaffen.

Neben dem Begriff der Bankenliquidität bedarf auch der Ausdruck Bankverhalten einer Eingrenzung im Rahmen dieser Arbeit. Wenn in der Literatur wiederholt von einem geänderten Bankverhalten gesprochen wird, so dürfte damit meist das Verhalten des Bankensystems als Ganzem angesprochen sein. Dieses erscheint als bestimmende Größe in der makroökonomischen Analyse der Krediterschöpfung. Letztlich steht jedoch hinter dem Verhalten "der Banken" die Annahme einer idealtypischen Verhaltensweise einer einzelnen Bank. Damit stellt sich weniger die Frage, was unter dem Verhalten des Bankensystems zu verstehen ist, als vielmehr die Frage nach dem einzelwirtschaftlichen Bankverhalten. Diese Sicht erscheint um so zwingender, als in der vorliegenden Arbeit die Kreditgewährung des Bankensystems als Ganzem auch auf die Entscheidungen der einzelnen Banken zurückgeführt wird. Die Frage nach einer Änderung des Verhaltens kann daher nur auf dieser Ebene beantwortet werden.

1) Vgl. Gleske, L., a.a.O., S. 10 f.

Darüber hinaus ergibt sich das Problem, welcher Aspekt des Bankenverhaltens Gegenstand der Arbeit sein soll. Es ist selbstverständlich, daß das Bankverhalten im Sinne aller "wirtschaftlich relevanten Handlungen der Entscheidungsträger einer Bank" ¹⁾ eine zu weit gefaßte Begriffsabgrenzung darstellen würde. Wenn in erster Linie die Beziehungen zwischen der Interbankverschuldung einerseits und der Bankenliquidität und der Kreditvergabe andererseits zu untersuchen sind, so soll sich in diesem Fall der Begriff Bankverhalten nur auf das Anlageverhalten einer Bank beziehen. Dieses umfaßt ihre Verhaltensweisen, welche ihr Kreditangebot sowie Umfang und Struktur ihrer liquiden Reserven betreffen.

In dieser Arbeit soll nun aber nicht das Anlageverhalten und seine Bestimmungsgrößen insgesamt erklärt werden. Das Problem besteht lediglich darin festzustellen, ob der statistisch gemessene Anstieg der Interbankverschuldung auf eine Änderung über die Vorstellungen über die erforderliche Liquiditätshaltung bei den Banken zurückzuführen ist. Diese betrifft damit nur einen Ausschnitt des gesamten Anlageverhaltens einer Bank.

Von einer Änderung im Verhalten ist dann zu sprechen, wenn eine Bank in ihren Verhaltensweisen von den bisher üblichen Verhaltensmustern abweicht. Angewandt auf das vorliegende Problem würde dies bedeuten, daß die Banken auf Änderungen der Refinanzierungskosten und der Refinanzierungsmöglichkeiten mit ihrer Liquiditäts- und Kreditvergabepolitik nicht mehr in der gewohnten Weise reagieren. Läßt sich dagegen nachweisen, daß die Banken ihren einzelwirtschaftlichen Verhaltensnormen entsprechend nur auf veränderte gesamtwirtschaftliche Datenkonstellationen reagiert haben, so darf nicht von einem geänderten Bankverhalten die Rede sein.

1) Louda, D.E., Das Verhalten der Banken im Geldangebotsprozeß und seine Kontrollierbarkeit durch die Zentralbank. Ein Beitrag zur Geldangebotstheorie unter besonderer Berücksichtigung der institutionellen Rahmenbedingungen des westdeutschen Banksystems, Diss. Erlangen/Nürnberg 1975, S. 24

1.3 Der Gang der Untersuchung

Vor Beginn der eigentlichen Erörterungen ist zunächst der Begriff der Interbankverschuldung genauer zu erläutern. Außerdem werden die verschiedenen Arten der Interbankbeziehungen dargestellt und ihr Bezug zur Themenstellung diskutiert.

Im ersten Hauptabschnitt wird die Problematik der Interbankverschuldung im Hinblick auf ihre theoretische Bedeutung analysiert. Ausgehend von den grundlegenden Beziehungen zwischen der Liquidität der Banken und ihrer Kreditvergabe wird zunächst das herkömmliche Konzept der freien Liquiditätsreserven als Bestimmungsgrund der Kreditvergabe dargestellt. Im Rahmen dieser rein gesamtwirtschaftlich orientierten Sicht erfolgt dann eine erste Diskussion der Bedeutung des Geldmarkts für die Kreditvergabe der Banken. Die Ausführungen zu diesem Punkt stützen sich dabei im wesentlichen auf eine Auswertung der bekannten Literatur über die Funktionen des Geldmarktes.

Im Anschluß daran wird dann die gesamtwirtschaftliche Betrachtungsweise um eine Analyse der Interbankbeziehungen auf der Ebene der Einzelbank erweitert. Die in diesem Kapitel gewonnenen Erkenntnisse über den Einfluß der Interbankverschuldung auf die Liquidität und die Kreditvergabe einer einzelnen Bank werden sodann in ihren Auswirkungen für das Bankensystem als Ganzes interpretiert. Als Ergebnis dieses Abschnitts wird eine geänderte - von der Einzelbank ausgehende - Sicht der Bankenliquidität präsentiert, die auch der Interbankverschuldung eine gesamtwirtschaftliche Bedeutung zumißt.

Dieses theoretisch abgeleitete Ergebnis wird im zweiten Hauptabschnitt der Arbeit auf seine Bedeutung in der Realität hin zu überprüfen sein. Aus diesem Grunde werden die empirischen Zusammenhänge zwischen der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität und der Kredit-

vergabe des Bankensystems dargestellt und erörtert. Außerdem werden verschiedene andere Ursachen, die zum Anstieg der Interbankverschuldung seit Beginn der siebziger Jahre geführt haben, diskutiert. Die Ergebnisse dieses Abschnitts ermöglichen eine Beurteilung der These von einem geänderten Bankenverhalten.

Der Gedankengang wird abgeschlossen durch einige Überlegungen zur geldpolitischen Bedeutung der theoretischen und empirischen Ergebnisse dieser Arbeit.

2. Die unterschiedlichen Arten der Interbankbeziehungen

2.1 Zur Abgrenzung des Begriffs Interbankverschuldung

In der Literatur existiert keine einheitliche Terminologie zur Bezeichnung der Interbankbeziehungen. Die Deutsche Bundesbank beispielsweise verwendet in ihren Aufsätzen zu diesem Thema eine Reihe weitgehend synonyme Begriffe,¹⁾ welche vielfach auch von anderen Autoren übernommen werden. Neben den Ausdrücken, die die Deutsche Bundesbank verwendet, findet sich bei Timmermann noch die Bezeichnung "Interbankkredite"²⁾, vermutlich um dadurch den Zusammenhang seiner Ausführungen zu diesem Thema mit seinem Buch über die Bedeutung des Lieferantenkredits³⁾ zu dokumentieren. Allen Bezeichnungen ist gemeinsam, daß sie versuchen, sämtliche Arten von Forderungen und Verbindlichkeiten der inländischen Banken untereinander zu erfassen, gleichgültig aus welchen Gründen sie entstanden sind. In diesem Sinn soll vorläufig auch der Ausdruck "Interbankverschuldung" - sowie synonym dazu der Begriff "Interbankbeziehungen" - in dieser Arbeit verwendet werden. Die Beziehungen zu ausländischen Banken werden durch diese Abgrenzung ausdrücklich ausgeschlossen. Wollte man diesen Bereich mit einbeziehen, ergäbe sich das Problem,

1) Dieses wird anhand der Titel ihrer Aufsätze zu diesem Thema deutlich: Interbankbeziehungen und Geldmarktanlagen der einzelnen Bankengruppen, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nr. 12, 1961, S. 3; Interbankaktiva und -passiva sowie Bestände an öffentlichen Geldmarkttiteln bei den einzelnen Bankengruppen, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nr. 12, 1963, S. 3; Die kürzerfristige Interbankverschuldung und die Geldmarktanlagen der einzelnen Bankengruppen, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nr. 12, 1965, S. 9; Die Entwicklung der kurz- und mittelfristigen Interbankbeziehungen nach Bankengruppen, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nr. 12, 1967, S. 3; Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nr. 12, 1970, S. 23

2) Vgl. Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, a.a.O.

3) Vgl. Timmermann, V., Lieferantenkredit und Geldpolitik, Berlin 1971

daß Vorgänge innerhalb des Bankensystems der Bundesrepublik mit Problemen des Auslandskapitalverkehrs verquickt würden. Die - zumindest gedanklich notwendige - Trennung von binnenwirtschaftlichen und außenwirtschaftlichen Problemen der Geldpolitik wäre dann nicht möglich.

Weiterhin ist darauf hinzuweisen, daß unter "Banken" stets die "Geschäftsbanken"¹⁾, nicht aber die Zentralbank verstanden werden sollen. Das hat zur Folge, daß sämtliche Geschäfte der Banken mit der Zentralbank ausgeklammert werden. Sie bringen immer die Schöpfung oder Vernichtung von Zentralbankgeld für das Bankensystem als Ganzes mit sich. Das Ziel dieser Arbeit liegt jedoch darin, die Wirkungen aufzuzeigen, die von den Geschäften innerhalb des Bankensystems bei - zunächst - gleichbleibender Zentralbankgeldmenge ausgehen.

Diese Überlegungen führen zu der Frage, inwieweit sich die Begriffe Interbankbeziehungen und Geldmarktbeziehungen decken. Denn es gibt sowohl eine Geldmarktdefinition, welche die Transaktionen der Geschäftsbanken mit der Zentralbank mit einschließt²⁾, als auch eine andere Abgrenzung, die sich ausdrücklich nur auf den Geldhandel unter den Geschäftsbanken außerhalb der Zentralbank bezieht.³⁾ Soweit die zweite Definition des Geldmarkts zugrunde gelegt wird, scheint eine große Ähnlichkeit zur Verwendung des Begriffs Interbankverschuldung vorzuliegen. Allerdings wird unter Geldmarktbeziehungen häufig nur der von Bindungen irgendwelcher Art freie Handel mit Zentralbankgeld, "also der Liquiditätsausgleich auf kommerzieller Basis"⁴⁾ verstanden. Die Bundesbank bezeichnet dieses

1) Vgl. zu diesem Begriff: Gleske, L., a.a.O., S. 6

2) Vgl. Lipfert, H., Der Geldmarkt, 8. Aufl., Frankfurt 1975, S. 11

3) Vgl. Brehmer, E., Struktur und Funktionsweise des Geldmarkts der Bundesrepublik Deutschland seit 1948, 2. Aufl., Tübingen 1964, S. 3

4) Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

als "Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne"¹⁾. Eine derartige Definition schließt weitere Ursachen für das Entstehen von Interbankbeziehungen von vorneherein aus. Sie entspricht von daher nicht der oben vorgenommenen sehr weiten Abgrenzung der Interbankverschuldung.

Die Geldmarktbeziehungen im weiteren Sinne sind ebenfalls nicht mit der Interbankverschuldung in der vorliegenden Abgrenzung identisch. Denn den Gegenstand von Geldmarktgeschäften bilden generell sowohl Geldmarktdarlehen als auch Geldmarktpapiere. Letztere sind aber nicht unter dem Begriff Interbankverschuldung zu erfassen, so daß zwischen Geldmarktbeziehungen sowohl im engeren als auch im weiteren Sinne und der hier zur Diskussion stehenden Interbankverschuldung klar unterschieden werden muß.²⁾

Im folgenden stelle sich die Frage, welche weiteren Gründe neben den Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne für das Entstehen von Interbankbeziehungen angeführt werden können und ob tatsächlich alle Arten der Interbankverschuldung für die Behandlung der vorliegenden Thematik in vollem Maße relevant sind.

2.2 Gründe für das Entstehen von Interbankbeziehungen

Neben den auf einen Liquiditätsausgleich auf kommerzieller Basis zurückgehenden Interbankbeziehungen existieren Verrechnungsguthaben der Banken zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs außerhalb des Gironetzes der Deutschen Bundesbank.³⁾ Ebenfalls werden die traditionellen und institutionellen Verbindungen im Genossenschaftsbanken- und Sparkassenbereich nicht den Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne zugerechnet. Eine weitere Besonderheit stellen die Kreditbeziehungen zwischen kapitalmäßig verbundenen Banken dar sowie

1) Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

2) Soweit im Verlaufe dieser Arbeit trotzdem der Begriff Geldmarkt verwendet wird, sind damit allein die Geldmarktdarlehen angesprochen, nicht aber die Geldmarktpapiere.

3) Vgl. hierzu und zum Folgenden: Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 24 f.

Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen Banken, die aus der Durchleitung öffentlicher Gelder entstehen. Im folgenden ist nun zu prüfen, ob die auf den beschriebenen Sachverhalten basierende Interbankverschuldung eventuell durch Änderungen der gesamtwirtschaftlichen Daten, insbesondere der Liquidität des Bankensystems, beeinflußt wird. Wenn nämlich der gesamtwirtschaftliche Einfluß der Interbankverschuldung zu untersuchen ist, so dürfen dabei lediglich diejenigen Kreditbeziehungen zwischen Banken einbezogen werden, welche nicht allein auf Vorgängen bei einzelnen Banken oder Bankengruppen beruhen.

Bei den Interbankbeziehungen, die auf einen kommerziellen Liquiditätsausgleich zurückzuführen sind, ist es unbestritten, daß sie auf gesamtwirtschaftliche Liquiditätsverknappungen oder -erhöhungen reagieren. Dieses ergibt sich schon aus der Konkurrenzbeziehung zwischen den Anlagen am Interbankengeldmarkt und den liquiden Anlagemöglichkeiten bei der Zentralbank und im Ausland.¹⁾

Dagegen ist die mögliche gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Verrechnungsguthaben zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs, der sogenannten "working balances", schon schwieriger zu beurteilen. Timmermann schließt sie beispielsweise bei seinen Betrachtungen von vorne herein aus.²⁾ Dieses ist allerdings in mehrfacher Hinsicht zu kritisieren. Zum einen ist eine eindeutige Trennung von working balances und Interbankbeziehungen zum Zwecke des Liquiditätsausgleichs - auch theoretisch - nicht immer möglich. Es werden zum Teil erhöhte Guthaben gehalten, die für den Zahlungsverkehr nicht in vollem Ausmaß benötigt werden und die daher eher den Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne zuzurechnen sind, zumal sie durchaus auch verzinst werden

1) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

2) Vgl. Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, a.a.O., S. 504 ff.

können.¹⁾ Ebenso kann sich die Vorstellung der einzelnen Bank darüber, in welchem Umfang Verrechnungsguthaben zu halten sind, wandeln. Es besteht beispielsweise die Möglichkeit, bei einer allgemeinen Liquiditätsverknappung mit geringeren Verrechnungsguthaben zu arbeiten und den Rest der Anlage als liquide Reserve zu betrachten. Somit können auch Verrechnungsguthaben den Effekt des Rückgangs anderer Liquiditätsreserven mildern. Nicht zuletzt ist zu bedenken, daß bei negativen Salden im Zahlungsverkehr - in Zeiten allgemein knapper Liquidität - die Guthaben der Bank, welche mehr Gelder empfängt als sie abzugeben hat, eine indirekte Kreditgewährung darstellen und damit die Liquiditätslage der begünstigten Bank entlasten, ohne daß dieses gleichzeitig eine große Einschränkung der Liquidität der geldgebenden Bank bedeutet.

Diese kurzen Überlegungen machen schon deutlich, daß die working balances der Banken durchaus in Zusammenhang mit der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätssituation stehen können. Sie müssen daher für die zu behandelnde Problematik als relevant angesehen werden. Allerdings ist es selbstverständlich, daß der überwiegende Teil derartiger Guthaben von der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage nicht beeinflußt wird und insofern für die Erklärung der einzelwirtschaftlichen Liquidität und die Kreditvergabe ohne Bedeutung ist.

Eine besondere Form der Interbankbeziehungen ergibt sich als Folge der dreistufigen Organisation des Sparkassensektors und der Gruppe der Genossenschaftsbanken. Die Sparkassen und Kreditgenossenschaften halten ihre liquiden Reserven hauptsächlich bei den zuständigen Girozentralen beziehungsweise genossenschaftlichen Zentralbanken, welche wiederum einen Teil ihrer Gelder bei den Spitzeninstituten der jeweiligen Organisation,

1) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

der Deutschen Girozentrale - Deutsche Kommunalbank und der Deutschen Genossenschaftsbank, anlegen. Dieses geschieht teils aus gesetzlichen Gründen teils aufgrund freiwilliger Übereinkünfte. Dieser Tatbestand schließt jedoch nicht aus, daß sich die einzelnen Mitgliedsinstitute der beiden Organisationen, da sie rechtlich und wirtschaftlich selbständig sind, im wesentlichen wie andere vergleichbare Kreditinstitute verhalten. Die Reaktion der Interbankbeziehungen in diesem Bereich auf gesamtwirtschaftliche Datenänderungen dürfte von daher a priori keine andere sein als bei den Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne. Dieses gilt um so mehr, als zumindest einige Sparkassen auch im Geldhandel mit anderen Banken außerhalb der Sparkassenorganisation in nennenswertem Umfang engagiert sind.¹⁾

Trotzdem sollten die Interbankbeziehungen im Sparkassenbereich (wie auch im genossenschaftlichen Sektor) in ihrer Bedeutung nicht den Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne gleichgestellt werden. Denn insbesondere die Funktion der Girozentrale besteht ja gerade darin, die zugeflossenen Anlagen der Sparkassen wiederum liquide, z. B. bei anderen Banken, anzulegen. Dieses ergibt sich aus ihrer Verantwortung für die Liquidität ihrer Mitgliedsinstitute. Auf der Ebene der Girozentralen ist damit zwar formal das Kriterium der Verlagerung von Fähigkeit zur Kreditschöpfung von den Sparkassen auf die Girozentralen erfüllt, aber letztere nutzen diese Fähigkeit kaum aus, da sie in der Regel diese Gelder an andere Banken weiterleiten. Insofern geht bei den Girozentralen (wie auch bei den genossenschaftlichen Zentralbanken) der Zufluß an Liquidität weniger mit einer Ausweitung ihrer Nichtbankenkredite als vielmehr mit einer Ausweitung ihrer Interbankkredite einher. Es ergeben sich damit auch rein grup-

1) Vgl. Milhaupt, L., Strukturwandlungen im Westdeutschen Bankwesen, Wiesbaden 1971, S. 316 f. Außerdem wurde dieser Sachverhalt dem Verfasser in Gesprächen mit Bankpraktikern bestätigt.

penspezifische Einflüsse auf die Interbankbeziehungen in den angesprochenen Sektoren, welche nichts mit der Problemstellung dieser Arbeit zu tun haben.

Die Interbankbeziehungen zwischen kapitalmäßig verbundenen Banken unterliegen ebenfalls nicht zwangsläufig den gleichen Einflüssen wie die Interbankverschuldung, die dem kommerziellen Liquiditätsausgleich dient. Es können hier Vorzugskonditionen gelten, oder es wird doch "zumindest eine stärkere Rücksichtnahme auf die Belange des Partners obwalten."¹⁾ Kapitalmäßige Verbindungen bestehen hauptsächlich zwischen Kreditbanken, dort insbesondere den Großbanken, sowie den Girozentralen auf der einen Seite und privaten Hypothekenbanken, Teilzahlungsbanken und Privatbankiers auf der anderen Seite.²⁾ Aus diesen Beteiligungen können sich Verpflichtungen der Muttergesellschaften zur Refinanzierung der Töchter ergeben, wie auch umgekehrt die Möglichkeit der Liquiditätsüberlassung der Töchter an die Muttergesellschaft gegeben ist. Letzteres bezieht sich in erster Linie auf die privaten Hypothekenbanken. Bei diesen besteht ein time-lag zwischen der Mittelbeschaffung und der Auszahlung der zugesagten Darlehen. In dieser Zeit ist eine Ersatzdeckung für die ausgegebenen Wertpapiere z. B. in Form von Guthaben bei Kreditinstituten möglich. Diese Anlage erfolgt vermutlich in erster Linie bei den Muttergesellschaften.³⁾ Es ist nicht unwahrscheinlich, daß in Zeiten knapper Liquidität dieser Weg der Refinanzierung über die Hypothekenbanken an Bedeutung für die Muttergesellschaften gewinnt. Ob allerdings in einem solchen Fall von einer Übertragung von Liquidität von der Tochter- zur Muttergesellschaft zu sprechen ist oder ob es sich lediglich um die Einschaltung der Hypothekenbanken zur Beschaffung von Geldern am Kapitalmarkt handelt,

-
- 1) Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25
 - 2) Vgl. ebenda, S. 25 und Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 101
 - 3) Vgl. Mülhaupt, L., Strukturwandlungen im Westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 320

läßt sich nur schwer entscheiden. Mithin wird diese Art von Interbankbeziehungen in bezug auf die vorliegende Problematik skeptisch zu beurteilen sein.

Anders gelagert ist der Fall der Interbankkredite der Muttergesellschaften an die Teilzahlungsinstitute und Privatbanken in ihrem Besitz.¹⁾ Hier handelt es sich eindeutig um die Übertragung von Liquidität von einer Bank zur anderen, ein Vorgang, der sich gerade in Zeiten knapper gesamtwirtschaftlicher Liquidität als notwendig erweisen kann. Inwieweit dieses Geschäft als eine liquide Anlage der Muttergesellschaften oder als dauerhafter Refinanzierungskredit anzusehen ist, hängt weitgehend von den Konditionen der Geschäfte ab und von der Rücksichtnahme auf die Belange der Tochterbank. Damit ist auch die Themenrelevanz derartiger Interbankbeziehungen nur von Fall zu Fall zu beurteilen; grundsätzlich auszuschließen ist sie jedenfalls nicht.

Relativ eindeutig ist dagegen die Einordnung der letzten Form der Interbankverschuldung, der Durchleitung öffentlicher Gelder. Es handelt sich dabei um zweckgebundene Mittel aus öffentlichen Haushalten, die unter Einschaltung eines Kreditinstituts mit Sonderaufgaben dem Endkreditnehmer über seine Hausbank zur Verfügung gestellt werden.²⁾ Da es sich nur um die Durchleitung von Geldern, wenn auch zum Teil verbunden mit der Übernahme eines Teils des Kreditrisikos³⁾, handelt, wird weder die Liquidität noch der Umfang der Kreditgewährung der beteiligten Banken davon beeinflusst. Diese Form der Interbankbeziehungen hat daher für diese Arbeit keine Bedeutung.

1) Zur Bedeutung der Refinanzierung von Teilzahlungsbanken bei ihren Muttergesellschaften vgl. "Für die Refinanzierung werden Nichtbanken immer wichtiger", in: Handelsblatt v. 23.5.1978, S. 24; zur Bedeutung für die Privatbanken vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 71

2) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

3) Vgl. ebenda, S. 25

Insgesamt zeigt sich, daß die meisten Sachverhalte, die der Interbankverschuldung zugrunde liegen, a priori eine Ausklammerung bestimmter Arten von Interbankbeziehungen bei der Behandlung der vorliegenden Thematik nicht zulassen. Allerdings wird gleichzeitig deutlich, daß die Interbankbeziehungen wegen ihrer vielfältigen Ursachen in ihrem Einfluß auf die Liquidität und die Kreditgewährungen der Banken nicht immer in der gleichen Weise interpretiert werden dürfen. Dieses Ergebnis muß bei der folgenden theoretischen Analyse immer im Hintergrund stehen; in besonderem Maße ist aber auch bei den späteren empirischen Untersuchungen auf die Eigenarten einzelner Arten der Interbankverschuldung einzugehen. Andernfalls könnte es leicht zu Fehlinterpretationen kommen.

Zur Charakterisierung bestimmter Arten von Interbankbeziehungen in der Empirie ist häufig die Kenntnis der Form und vor allen Dingen der Fristigkeit von Bedeutung. Darüber soll der folgende Abschnitt einen kurzen Überblick geben.

2.3 Formen der Interbankverschuldung

Die Kreditgewährungen der Banken untereinander erfolgen größtenteils in Form von Buchkrediten. Daneben gibt es noch Wechseldiskontkredite, Pensionsgeschäfte und mit Einschränkungen den Handel mit Bankschuldverschreibungen. Soweit nun die Liquiditätswirkungen der Interbankverschuldung beurteilt werden sollen, ist dabei nicht allein die Form der Kreditgewährung, sondern auch die Fristigkeit von Bedeutung. Dabei ist festzustellen, daß die Möglichkeit einer Reaktion auf gesamtwirtschaftliche Liquiditätsverknappungen um so wahrscheinlicher ist, je kürzer die Fristen der Interbankverschuldung sind. Dieser Aspekt ist bei der folgenden Betrachtung der einzelnen Formen der Interbank-

beziehungen zu berücksichtigen. Um möglichst realitätsnah für die Bundesrepublik argumentieren zu können, wird außerdem kurz ihre quantitative Bedeutung dargestellt.

Die unbedeutendste Form der Interbankverschuldung in der Bundesrepublik stellen die Pensionsgeschäfte dar. Es handelt sich dabei "um die entgeltliche Abgabe von Vermögenswerten, verbunden mit der Verpflichtung ... des 'Pensionsnehmers', diesen Vermögenswert zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem im voraus bestimmten Betrag an den 'Pensionsgeber' zurückzugeben." ¹⁾ Diese Art von Geschäften machte Ende 1978 lediglich 1. % der gesamten Interbankverbindlichkeiten aus. ²⁾ Von daher sind sie ohne Probleme in der folgenden Analyse zu vernachlässigen, zumal auch ihre Fristigkeit und damit ihre Bedeutung für die Liquidität der beteiligten Banken kaum zu erkennen ist.

Dieses letzte Kriterium wird von den Wechseldiskontkrediten eher erfüllt. Diese sind meist kurzfristig und haben von daher häufig den Charakter von Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne. ³⁾ Allerdings spielen sie mit gut 2 % der gesamten Interbankverbindlichkeiten ebenfalls in der Realität nur eine untergeordnete Rolle.

Nicht üblich ist in der Bundesrepublik der Handel mit Geldmarktpapieren zwischen den Banken, ⁴⁾ das heißt mit jederzeit bei der Bundesbank in Zentralbankgeld umwandelbaren Titeln. Auch erfüllen diese Geschäfte nicht die oben genannte Definition der Interbankverschuldung im Sinne von Forderungen und Verbindlichkeiten der Geschäftsbanken untereinander. Sie stellen vielmehr eine endgültige Übertragung von frei verfügbaren Liquiditätsreserven von einer Bank zur anderen dar.

1) Die kürzerfristige Interbankverschuldung und die Geldmarktanlagen der einzelnen Bankengruppen, a.a.O., S. 17

2) Vgl. hierzu und zu den folgenden Zahlenangaben: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, Nr. 3, 1979, S. 83

3) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 27

4) Vgl. Hein, M., Die internationalen Geldmarktgeschäfte westdeutscher Banken, Berlin 1966, S. 26

Als letzte Form der Interbankbeziehungen neben den Buchkrediten der Banken untereinander sind noch die Bankschuldverschreibungen zu erwähnen, welche sich im Portefeuille anderer Banken befinden. Streng genommen handelt es sich hierbei auch um Kreditgewährungen zwischen Banken. Es ist aber zu bedenken, daß die Schuldnerbank im allgemeinen nicht weiß, ob sich ihre Titel in den Händen anderer Banken oder in den Händen von Nichtbanken befinden. Da das auch unerheblich für sie ist, dürfte diese Form der Mittelbeschaffung nicht den Charakter einer Interbankverbindlichkeit haben. Für die Gläubigerbank ist eine Anlage in Bankschuldverschreibungen eher mit anderen Wertpapierengagements zu vergleichen als mit einer Interbankkreditgewährung. Das folgt nicht zuletzt aus der Tatsache, daß solche Papiere mit Kursrisiken behaftet sind und deshalb auch ein anderes Gewicht in den Liquiditätsdispositionen besitzen. Da die Wertpapieranlage der Banken andere Probleme aufwirft als die hier zu behandelnde direkte Kreditgewährung zwischen Banken, bleiben die Bankschuldverschreibungen in der folgenden Erörterung unberücksichtigt.

Es ergibt sich somit als dominierende Form der Interbankverschuldung der einfache Buchkredit zwischen Banken, welcher in aller Regel ohne dingliche Sicherheiten gewährt wird.¹⁾ Er umfaßte Ende 1978 etwa 97 % aller Interbankverbindlichkeiten. Inwieweit es sich bei dieser Form um im oben genannten Sinne gesamtwirtschaftlich bedeutsame Interbankbeziehungen handelt, läßt sich nur indirekt beurteilen. Anhaltspunkte stellen dabei die Fristigkeit und die beteiligten Bankengruppen dar.²⁾ Im allgemeinen wird zwischen kurz-, mittel- und langfristiger Interbankverschuldung unterschieden. Die langfristigen (vier Jahre und darüber) Forderungen und Verbindlichkeiten sind nach Ansicht

1) Vgl. Hein, M., a.a.O., S. 23

2) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

der Bundesbank hauptsächlich die Folge der Durchleitung langfristiger, zweckgebundener Mittel durch das Bankensystem.¹⁾ Sie sind von daher wie beschrieben für die Liquiditätsüberlegungen der beteiligten Banken kaum von Bedeutung. Wichtiger ist schon die mittelfristige Interbankverschuldung (über ein bis unter vier Jahre). Sie ist neben anderen Ursachen hauptsächlich auf die mehrstufige Liquiditätshaltung im Sparkassen- und Genossenschaftsbankenbereich zurückzuführen²⁾, welche in ihrem Umfang sowohl von gesamtwirtschaftlichen als auch von gruppenspezifischen Faktoren beeinflusst wird. Die kurzfristigen (bis zu einem Jahr) Interbankbeziehungen werden zum großen Teil von den Geldmarktbeziehungen im engeren Sinne und den working balances geprägt. Ein enger Zusammenhang zur Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität ist daher in besonderem Maße in dieser Fristigkeit zu erwarten.

Nach diesem kurzen Überblick über die Ursachen und Formen der Interbankverschuldung läßt sich feststellen, daß die für gesamtwirtschaftliche Überlegungen relevanten Interbankbeziehungen in der Realität kaum von den übrigen Interbankkrediten abgegrenzt werden können. Weder die Ursache der Geschäfte zwischen den Banken noch deren Form und Fristigkeit lassen einen eindeutigen Zusammenhang zur einzelwirtschaftlichen und vor allen Dingen gesamtwirtschaftlichen Liquidität der Banken erkennen. Im Rahmen der theoretischen Erörterungen ist dieser Tatbestand relativ unproblematisch. Dort stützt sich die Argumentation von vorneherein nur auf die für die Liquidität der Banken relevanten Interbankbeziehungen, ohne daß auf deren genaue Erscheinungsformen Bezug genommen werden muß. Ein größeres Problem stellt sich bei der empirischen Überprüfung

1) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 26

2) Vgl. ebenda, S. 26 f.

fung der theoretisch erarbeiteten Hypothesen. Im wesentlichen wird dabei nur auf die Buchkredite in den verschiedenen Fristigkeiten zurückgegriffen werden; jedoch werden auch schon bei dieser Form der Interbankverschuldung trotz der erwähnten Zusammenhänge zwischen Fristigkeit und Liquidität Schlußfolgerungen nur mit Vorsicht zu interpretieren sein.

3. Die Beziehungen zwischen den gesamtwirtschaftlichen
Liquiditätsreserven, der Interbankverschuldung und
dem Umfang der Kreditvergabe des Bankensystems

3.1 Vorüberlegungen

3.1.1 Zur Rolle der Kreditvergabe innerhalb der Geld-
politik

Die Kreditvergabe der Banken stellt für die Geldpolitik für die Zentralbank ein wesentliches Problem dar.

Manche theoretische Vorstellungen messen ihr direkte Wirkungen auf reale Größen bei, was mit dem Begriff "kredittheoretischer Transmissionsansatz"¹⁾ umschrieben wird. Für andere theoretische Vorstellungen ist dagegen eher der Einfluß der Kreditvergabe auf die Geldmenge bedeutsam.

Der kredittheoretische Ansatz beruht auf der Erkenntnis, daß zusätzliche Ausgaben, die nicht mit den vorhandenen Zahlungsmitteln bestritten werden können, nur mit zusätzlichem Kredit zu finanzieren sind.²⁾ Die Kreditgewährung beeinflußt somit das Zahlungsvolumen der Volkswirtschaft und damit letztlich die monetäre Gesamtnachfrage.³⁾ Es ist dabei unbestritten, daß das Zahlungsvolumen nicht ausschließlich von der Kreditvergabe bestimmt wird, sondern auch von Änderungen der Geldmenge oder durch Erhöhungen der Umlaufgeschwindigkeit der vorhandenen Geldmenge in hohem Maße beeinflußt

1) Duwendag, D., Ketterer, K.-H., Kösters, W., Pohl, R., Simmert, D.B., Geldtheorie und Geldpolitik, 2. überarb. u. erw. Aufl., Köln 1977, S. 212 (im folgenden zitiert als: Duwendag, D. (u.a.), a.a.O.)

2) Vgl. ebenda, S. 212 ff., außerdem: Pohl, R., Monetäre Analyse des Sachverständigengutachtens - Ein Kommentar, in: Kyklos, Vol. XXV, 1972, S. 125, ähnlich bei: Oberhauser, A., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, in: Kredit und Kapital, 10. Jg., 1977, S. 222 f.

3) Vgl. dazu Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1970/71, Konjunktur im Umbruch - Chancen und Risiken, Stuttgart und Mainz 1970, Tz 359 ff.

werden kann. Daher soll auch an dieser Stelle nicht untersucht werden, ob das Zahlungsvolumen nur über die Kreditvergabe in effizienter Weise gesteuert werden kann oder nicht;¹⁾ ausschlaggebend ist allein, daß der Kreditvergabe durchaus Wirkungen im realen Bereich zugeschrieben werden können. Unter diesem Aspekt käme der Steuerung der Kreditgewährung durch die Notenbank schon eine wichtige Rolle zu.

Auch wenn man der Geldmenge im monetären Prozeß eine entscheidende Bedeutung zumißt, ist die Kreditgewährung der Banken nicht ohne Belang. Denn Kreditschöpfung hat immer über die von ihr induzierte Einlagenexpansion eine Ausweitung der Geldmenge zur Folge.²⁾ Gleichermaßen gilt hier, daß eine ausschließliche Steuerung der Geldmenge sicherlich nicht allein über die Kreditvergabe erfolgen kann. Jedoch stellt die Kreditschöpfung der Banken den "dominierenden Faktor im Geldangebotsprozeß"³⁾ dar und muß von daher im Rahmen der Zentralbankpolitik mit berücksichtigt werden.

In der Politik der Deutschen Bundesbank war und ist dieser Sachverhalt erkennbar. Für die Zeit vor etwa 1973 war es allgemein unbestritten, daß das Konzept der Bundesbank darauf beruhte, die Kreditvergabe der Banken - über eine Steuerung der freien Liquiditätsreserven - zu beeinflussen.⁴⁾ Aber auch mit der Umstellung auf ihre "neue" Geldpolitik, die zumeist als ein Konzept der Zentralbankgeldmengensteuerung charakterisiert wird, hat die Beeinflussung der Kreditvergabe der Banken weiterhin einen hohen Stellenwert.

-
- 1) Vgl. dazu die Kritik von Brunner, K., Neumann, M.J.M., Analyse monetärer Hypothesen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, in: Kyklos, Vol. XXIV, 1971, S. 223 ff. und dieselben, Monetäre Analyse des Sachverständigengutachtens: Eine Antwort, in: Kyklos, Vol. XXV, 1972, S. 128-132
 - 2) Vgl. Pohl, R., Monetäre Analyse des Sachverständigenrates - Ein Kommentar, a.a.O., S. 126 f.
 - 3) Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 108
 - 4) Vgl. dazu z.B. Irmeler, H., The Deutsche Bundesbank's Concept of Monetary Theory and Monetary Policy, in: Proceedings of the First Konstanzer Seminar on Monetary Theory and Monetary Policy, Kredit und Kapital, Beiheft 1, 1972, S. 137

Denn obgleich die Bundesbank der Geldmengenentwicklung, dargestellt durch die Zentralbankgeldmenge, eine größere Bedeutung als früher zumißt, so wird diese Entwicklung doch stark von der Kreditexpansion der Banken beeinflusst.¹⁾ Folglich muß die Geldpolitik nach wie vor die Kreditvergabe der Banken zu steuern versuchen.²⁾

Es zeigt sich also, daß sowohl in der theoretischen Analyse als auch in der praktischen Politik der Beeinflußbarkeit der Kreditvergabe weiterhin eine große Bedeutung zukommt. Insofern erscheint es als sinnvolle Vorgehensweise, die Rolle der Interbankverschuldung anhand ihres Einflusses auf die Kreditvergabe der Banken zu beurteilen.

In der bisherigen Argumentation war nur die Rede von der Kreditvergabe oder Kreditexpansion, nicht aber vom Kreditangebot der Banken. Die Zusammenhänge zwischen diesen Begriffen seien deshalb im folgenden kurz erläutert. Die tatsächliche Kreditvergabe ergibt sich als das Ergebnis des Ausgleichs von Angebot und Nachfrage am Kreditmarkt. Die Bedeutung der Angebots- oder Nachfrageseite für das Marktergebnis dürfte dabei nicht zuletzt von der Konjunkturphase abhängen, in der man sich befindet. Es wird die Auffassung vertreten, daß die Banken das Volumen an Kredit gewähren, das zur Befriedigung der Kreditnachfrage erforderlich ist.³⁾ In einer derartigen Situation kommt der Steuerung des Kreditangebots bei der Regulierung der Kreditexpansion eine entscheidende Funktion zu. Wenn also eine ausreichende Kreditnachfrage vorauszusetzen ist, dann

1) Dieses wird beispielsweise in ihren Geschäftsberichten deutlich. Z.B. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1977, S. 20

2) Vgl. Schlesinger, H., Neuere Erfahrungen der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland, in: Kredit und Kapital, 9. Jg., 1976, S. 450 und Neubauer, W., Über die Unmöglichkeit einer monetaristischen Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 10. Jg., S. 88

3) Vgl. Oberhauser, A., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, a.a.O., S. 219

ist die tatsächliche Kreditvergabe nur vom Angebot der Banken abhängig. Dieses dürfte in der Situation einer genügend restriktiven Politik der Fall sein. Im Rahmen einer expansiven Politik kann zwar auch das Kreditangebot der Banken beeinflußt werden, aber der Umfang der tatsächlichen Kreditvergabe wird weitgehend von der - zumeist unzureichenden - Nachfrage bestimmt. Letztere hängt von realwirtschaftlichen Faktoren ab,¹⁾ welche aber durchaus auch von der Geldpolitik beeinflußt werden können.²⁾ Diese Überlegungen sollten immer im Hintergrund stehen, wenn in den folgenden Kapiteln die Zusammenhänge zwischen der Bankenliquidität und der Kreditvergabe untersucht werden.

3.1.2 Die grundlegenden Beziehungen zwischen Bankenliquidität und Kreditvergabe

Eine Kreditvergabe der Banken hat stets den Abfluß von Zentralbankgeld zur Folge. Ein Teil der gewährten Kredite wird in Bargeld abgefordert, der Rest schlägt sich größtenteils in Form erhöhter Einlagen bei den Banken nieder, Einlagen, für welche in der Regel Mindestreserven in Form von Sichteinlagen bei der Zentralbank unterhalten werden müssen. Diese beiden Sachverhalte begründen einen Zentralbankgeldverlust im Verlauf des Kreditschöpfungsprozesses sowohl für die einzelne Bank als auch für das gesamte Bankensystem. Die einzelne Bank kann daneben noch durch girale Verfügungen ihrer Kreditnehmer zugunsten von Kunden anderer Banken Zentralbankgeld verlieren.

Aus diesem Tatbestand folgt, daß eine Kreditgewährung immer nur dann erfolgen kann, wenn überschüssiges Zentralbankgeld bei den Banken vorhanden ist. Diese überschüssigen Reserven brauchen nicht unbedingt aus tatsächlich vorhandenem - aktuellem - Zentralbankgeld

1) Vgl. Oberhauser, A., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, a.a.O., S. 217 u. 220 f.

2) Vgl. Schlesinger, H., Neuere Erfahrungen der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 450

zu bestehen. Vielmehr wird der Hauptteil derartiger Reserven durch potentiell Zentralbankgeld gebildet, das heißt durch Aktiva, die jederzeit in Zentralbankgeld umgewandelt werden können. Der Umfang dieser liquiden Reserven, oder anders ausgedrückt, die Bankenliquidität bestimmt die maximal mögliche Kreditvergabe für eine einzelne Bank wie für das Bankensystem als Ganzes. Dieser Umstand ist ausführlich in den Untersuchungen über die Kreditschöpfungsmultiplikatoren¹⁾ behandelt worden. Interessanter jedoch - vor allem im Hinblick auf geldpolitische Fragestellungen - ist, in welchem Maße dieser vorhandene maximale Kreditschöpfungsspielraum²⁾ von den Banken ausgenutzt wird, beziehungsweise die allgemeinere Fragestellung, wie die tatsächliche Kreditgewährung der Banken erklärt werden kann,

Das Vorhandensein liquider Reserven der Banken kann zwar als eine Voraussetzung ihrer Kreditgewährung angesehen werden, aber es stellt nicht deren einzigen Bestimmungsgrund dar. Man kann davon ausgehen, daß die Banken immer einen bestimmten Mindestbestand an Liquidität zu halten wünschen. Diese Liquiditätshaltung wird zum einen durch die Notwendigkeit zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit bestimmt. Zum anderen

1) In der Literatur wird meist nur auf die Überschüsse an aktuellem Zentralbankgeld Bezug genommen, vgl. z.B. die ausführlichen Darstellungen bei Schilcher, R., Geldfunktionen und Buchgeldschöpfung, 2. Aufl., Berlin 1973, und bei Schaaf, G., Die Geldschöpfungsmöglichkeiten von Einzelbank, Bankengruppe und Bankensystem in der Bundesrepublik Deutschland. Theoretische und empirische Beiträge zur Geldschöpfungslehre, Diss. Tübingen 1965. Die Berücksichtigung aller liquiden Reserven anstelle der Überschußreserven z.B. bei Köhler, C., Geldwirtschaft, 2. Aufl., Berlin 1977, S. 112 ff. führt zu einer exakteren Größenordnung für den maximalen Kreditschöpfungsspielraum. Die Erklärung des Kreditangebotes der Banken wird damit auf eine realistischere Grundlage gestellt.

2) Vgl. zu diesem Begriff Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1971/72, Währung, Geldwert, Wettbewerb - Entscheidungen für morgen -, Stuttgart und Mainz 1971, Tz 141 ff.

beeinflussen unsichere Erwartungen zum Beispiel über die Zinsentwicklung diese Größe.¹⁾ Nur die liquiden Reserven, die diesen angestrebten Mindestbestand überschreiten, werden von den Banken - bei entsprechender Kreditnachfrage - zur Kreditvergabe eingesetzt. Problematisch für die Analyse des Kreditangebots ist dabei, daß der angestrebte Bestand an liquiden Reserven im Zeitablauf nicht konstant ist.

Weiterhin ist von entscheidender Bedeutung, aus welcher Sicht die Kreditvergabe analysiert werden soll. Denn je nachdem, ob eine einzelne Bank oder das gesamte Bankensystem betrachtet wird, muß man eine andere Definition der liquiden Reserven zugrunde legen. Alle Banken gemeinsam können sich Zentralbankgeld nur bei der Zentralbank selbst beschaffen. Die Einzelbank dagegen kann sich darüber hinaus noch durch eine Reihe weiterer Geschäfte - zum Beispiel mit anderen Banken - Zentralbankgeld verschaffen. Ihre Liquiditätsreserven sind somit durch ein wesentlich breiteres Spektrum charakterisiert als die Reserven des Bankensystems als Ganzem. Dieser Tatsache muß natürlich auch eine Analyse der Kreditvergabe Rechnung tragen.

Die hier vorgetragenen Überlegungen bestimmen die Vorgehensweise in den folgenden Kapiteln der Arbeit. Zunächst wird die Analyse der Kreditvergabe des Bankensystems auf der Grundlage der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven im Mittelpunkt stehen. In einem ersten Schritt sind dabei die theoretischen Grundlagen einer Beeinflussung der Kreditvergabe über die Steuerung des Umfangs der freien Liquiditätsreserven zu erörtern. Es handelt sich dabei im wesentlichen um das frühere theoretische Konzept für die Kreditpolitik der Bundesbank. In einem zweiten Schritt erfolgt die Einbeziehung der Interbankverschuldung in diese gesamtwirtschaftliche Betrachtungsweise. Dieses geschieht durch die Darstellung der herkömmlichen

1) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 217 f.

Sicht der Funktion des Geldmarkts für die Gesamtwirtschaft. Hier ist in erster Linie zu untersuchen, ob die Existenz des Geldmarktes einen Einfluß auf die Höhe der angestrebten Liquiditätsreserven ausübt. Daneben stellt sich die Frage, welcher Zusammenhang zwischen der Entfaltung des Geldmarktes und den verschiedenen Phasen der Geldpolitik vorliegt.

Völlig neue Aspekte zeigen sich bei der daran anschließenden Untersuchung der Kreditvergabe aus der Sicht der einzelnen Bank. Hier spielt vor allen Dingen die Tatsache eine Rolle, daß die einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven wesentlich mehr Größen umfassen als die gesamtwirtschaftlichen Reserven. Zwar wird die Kreditvergabe des Bankensystems als Ganzem nach wie vor durch die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven weitgehend beschränkt. Aber die Vorgehensweise, die von der Einzelbank ausgeht, trägt der Tatsache Rechnung, daß die eigentliche Entscheidung über die Kreditvergabe von jeder einzelnen Bank individuell, nach Maßgabe ihrer eigenen - einzelwirtschaftlichen - Liquiditätslage erfolgt. Dabei können andere Formen liquider Reserven, wie vor allen Dingen die Interbankbeziehungen, die Kreditgewährung stärker beeinflussen als der Teil der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, der sich im Besitz der einzelnen Bank befindet. Nur in dem Fall, in dem die einzelwirtschaftliche Liquidität sich wie die gesamtwirtschaftliche verhält, dürften keine Unterschiede bei der Erklärung der Kreditvergabe auftreten. In allen anderen Fällen erscheint es angebrachter, den Umfang der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe auf die einzelwirtschaftliche Liquidität der Banken zurückzuführen. Die Funktion der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven besteht dabei dann darin, einen in der Folge der einzelwirtschaftlich erklärten Kreditvergabe für das Bankensystem insgesamt auftretenden Bedarf an Zentralbankgeld abzudecken. - Überlegungen zu diesem Vorgang werden die theoretischen Erörterungen abschließen.

3.2 Die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven als wichtiger Bestimmungsgrund der Kreditvergabe

3.2.1 Zur Abgrenzung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven

Wenn nun im folgenden die Kreditvergabe der Banken auf der Basis der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven zu untersuchen ist, so muß vorab geklärt werden, aus welchen Größen sich diese Reserven im wesentlichen zusammensetzen. Grundsätzlich sind unter den gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven sämtliche Größen zu verstehen, die vom Bankensystem als Ganzem jederzeit in Zentralbankgeld umgewandelt werden können. Welche Posten im einzelnen diesen Reserven zuzurechnen sind, wird durch institutionelle Faktoren bestimmt. Zum einen sind die Regelungen der Bundesbank über den Ankauf bestimmter Aktiva und über die Möglichkeiten ihrer Kreditgewährung an die Geschäftsbanken von Bedeutung, zum anderen das System der Wechselkurse. Für die Verhältnisse in der Bundesrepublik ergeben sich damit folgende Komponenten der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven:¹⁾

1) Die Überschußguthaben auf den Zentralbankkonten der Geschäftsbanken

Diese ergeben sich aus der Differenz zwischen den gesamten Zentralbankguthaben und dem Mindestreserve-Soll. Im allgemeinen ist ihr Umfang in der Bundesrepublik sehr gering, da derartige Guthaben nicht verzinst werden und die Banken bestrebt sind, auftretende Überschüsse umgehend ertragbringend anzulegen. Ausnahmen davon können sich allerdings ergeben, wenn in bestimmten Situationen -

1) Vgl. dazu Oberhauser, A., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, a.a.O., S. 212 sowie Erläuterungen zur Liquiditätsanalyse der Bundesbank, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1970, S. 31 und Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juni 1973, S. 47

etwa bei massivem Zufluß von "heißen" Auslandsgeldern - nicht in ausreichendem Maße kurzfristige, verzinsliche Anlagemöglichkeiten vorhanden sind.¹⁾ Dann treten vorübergehend auch in größerem Umfang Überschußguthaben auf.

- 2) Die unausgenutzten Rediskontmöglichkeiten im Rahmen der von der Bundesbank eingeräumten Kontingente

Nach der Freigabe des Wechselkurses der D-Mark im Jahre 1973 stellt diese Größe die Hauptkomponente der sogenannten freien Liquiditätsreserven in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank dar.

- 3) Der Bestand an den inländischen Geldmarktpapieren, die in die Geldmarktregulierung der Deutschen Bundesbank einbezogen sind, das heißt, deren Ankauf die Bundesbank fest zugesagt hat.

- 4) Der Bestand an kurzfristig liquidisierbaren Auslandsguthaben sowie die Möglichkeiten einer Kreditaufnahme im Ausland

Diese beiden Größen sind allerdings nur dann Bestandteil der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, wenn die Bundesbank in einem System fester Wechselkurse zum jederzeitigen Ankauf von Devisen verpflichtet ist. Andernfalls können sich die Banken insgesamt auf diesem Wege kein zusätzliches Zentralbankgeld beschaffen.

Auch nach 1973, dem Zeitpunkt der Freigabe des Wechselkurses der D-Mark gegenüber dem Dollar, hat für eine Anzahl von Währungen weiterhin eine Ankaufspflicht bestanden (nämlich für die Währungen in der sogenannten "Schlange" beziehungsweise nach März 1979 für die Teilnehmer am Europäischen Währungssystem). Diese Tatsache ist besonders zu beachten, da die Bundesbank seit 1973 die kurzfristigen Auslandsforderungen der Banken grundsätzlich nicht mehr den freien Liquiditätsreserven zurechnet,²⁾

1) Vgl. Erläuterungen zur Liquiditätsanalyse der Bundesbank, a.a.O., S. 31

2) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juni 1973, S. 47

obwohl für die Banken weiterhin die Möglichkeit besteht, sich auf diesem Wege Zentralbankgeld zu verschaffen. Daneben ergibt sich das Problem, daß nur die Auslandsforderungen der Banken quantitativ als gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserve erfaßt werden können, nicht aber die Möglichkeiten der Kreditaufnahme im Ausland.¹⁾ Denn beispielsweise die Kreditlinien inländischer Banken bei ausländischen Kreditinstituten sind nicht bekannt.

5) Die Möglichkeiten zur Aufnahme von Lombardkredit

Während der Zeit von Herbst 1970 bis Juni 1973 war die Aufnahme von Lombardkrediten ähnlich wie der Rediskontkredit durch eine Kontingentierung beschränkt. Damit war eine genaue Quantifizierung des Spielraums zur Beschaffung von Zentralbankgeld auf diesem Wege möglich. Jedoch ab Juli 1974 gewährt die Bundesbank Lombardkredit grundsätzlich ohne jede betragsmäßige Begrenzung.²⁾³⁾ Auf diese Weise stand den Banken eine weitgehende Zugriffsmöglichkeit auf Zentralbankgeld, die nicht exakt begrenzt war, zur Verfügung. Allerdings sollte der Lombardkredit nur zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe gewährt werden. Er steht damit im Prinzip nicht so dauerhaft zur Verfügung wie etwa der Rediskontkredit. Neuere Erfahrungen sprechen allerdings für eine gewisse Durchlöcherung dieses Prinzips.⁴⁾ - Um die Refinanzierung der Banken über den Lombardkredit einzuschränken, wurde deshalb im September 1979 wieder eine Kontingentierung eingeführt.⁵⁾

-
- 1) Vgl. dazu Erläuterungen zur Liquiditätsanalyse der Bundesbank, a.a.O., S. 31 und Oberhauser, A., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, a.a.O., S. 212 f.
 - 2) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1974, S. 5 und August 1974, S. 5
 - 3) Von Juni 1973 bis Juli 1974 gewährte die Bundesbank im Rahmen ihrer Restriktionspolitik grundsätzlich gar keinen Lombardkredit
 - 4) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, April 1979, S. 8 und 11
 - 5) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, September 1979, S. 7 u. 10 f.

Neben diesen direkten, praktisch automatischen Zugriffsmöglichkeiten der Banken auf Zentralbankgeld stellt die Bundesbank in neuerer Zeit den Banken auch in Form spezieller Offenmarktgeschäfte¹⁾ Zentralbankgeld zur Verfügung. Die Initiative für derartige Geschäfte liegt zwar bei der Bundesbank - insofern können sie von den Geschäftsbanken nicht als autonome Reserve angesehen werden -, aber die Banken können normalerweise darauf vertrauen, auch auf diesem Wege Zentralbankgeld zu bekommen. Es erscheint deshalb notwendig, diese Möglichkeiten als Ergänzung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven zu sehen.

Insgesamt zeigt sich, daß die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven wesentlich mehr Komponenten umfassen, als die Deutsche Bundesbank ihrer Abgrenzung der freien Liquiditätsreserven zugrunde legt. Außerdem wird deutlich, daß der Umfang dieser Reserven nicht eindeutig quantifizierbar ist, vor allem weil die Möglichkeiten einer Kreditaufnahme im Ausland bei festen Wechselkursen sowie der nicht genau begrenzte Zugang zum Lombardkredit keine exakten Grenzen setzen. Gleichwohl dürfte den gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven ein großer Wert für die Erklärung der Kreditvergabe der Banken zuzumessen sein.

3.2.2 Die Erklärung des Kreditangebots auf der Basis der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven

Bevor eine theoretische Ableitung des Kreditangebots der Banken auf der Basis der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven erfolgt, soll zunächst kurz der Spielraum der Banken, innerhalb dessen sich ihre Kreditvergabe bewegen kann, umrissen werden. Gleichzeitig ergeben sich aus diesem Konzept zur Bestimmung der

1) Dazu zählen der Ankauf von Wechseln mit Rückkaufsvereinbarung sowie die im Sommer 1979 eingeführten Pensionsgeschäfte mit festverzinslichen Wertpapieren

Kreditschöpfungsmöglichkeiten des Bankensystems erste Ansatzpunkte für spezielle Verhaltensannahmen, die dann die Grundlage der theoretischen Erklärung des tatsächlichen Kreditangebots bilden.

In der traditionellen Analyse wurden die Kreditschöpfungsmöglichkeiten des Bankensystems auf der Basis einer gegebenen Überschußreserve an aktuellem Zentralbankgeld abgeleitet, ohne daß gefragt wurde, wie die Banken in den Besitz dieser Reserven gelangen. Wesentlich sinnvoller für eine realistische Ermittlung der Kreditschöpfungsmöglichkeiten des Bankensystems erscheint es dagegen, die vorhandenen Bestände an potentielltem Zentralbankgeld mit in die Kreditschöpfungsbasis der Banken einzubeziehen.¹⁾ Mit anderen Worten, die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, auch als Sekundärliquidität bezeichnet²⁾, bilden die Basis für die Kreditschöpfungsmöglichkeiten des Bankensystems.

Wie schon angedeutet, benötigen die Banken im Rahmen ihrer Kreditschöpfung Zentralbankgeld, da sie in der Regel erhöhte Mindestreserveanforderungen - infolge des Einlagewachstums - zu erfüllen haben und da sie außerdem noch aus anderen Gründen Zentralbankgeldverluste erleiden. Solche Verluste treten auf durch Barabhebungen und Überweisungen auf Konten bei der Zentralbank,³⁾ welche im Anschluß an eine Kreditgewährung erfolgen können.⁴⁾ Der Anteil dieser Zentralbankgeldverluste an den zusätzlichen Krediten sei als Verlustrate d bezeichnet.⁵⁾

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 228, auch Irmiler, H., The Deutsche Bundesbank's Concept of Monetary Theory and Monetary Policy, a.a.O., S. 145

2) Vgl. Oberhauser, A., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, a.a.O., S. 212

3) Bei festen Wechselkursen sind außerdem die Überweisungen ins Ausland zu berücksichtigen

4) Vgl. Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 122

5) Vgl. ebenda, S. 122

Neben den Mindestreserven halten die Banken meist freiwillig noch zusätzliche Reserven an potentiellern Zentralbankgeld, um jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können.¹⁾ Dieses ist notwendig, da sie über den Umfang und den Zeitpunkt der auf sie zukommenden Zahlungen keine genaue Kenntnis haben. Somit sind sie gezwungen, zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit einen gewissen Bestand an freien Liquiditätsreserven in Relation zu ihrem Einlagevolumen - bezeichnet mit D - als Dispositionsreserve zu halten.²⁾ Dieses Verhältnis zwischen freiwilligen Reserven und Einlagen sei mit r_F bezeichnet, der Mindestreservesatz mit r_M .

Damit läßt sich der maximale Kreditschöpfungsspielraum der Banken auf der Basis ihrer Sekundärliquidität wie folgt ableiten:³⁾

$$(1) \quad FLR = \Delta V + \Delta MR + \Delta R_F$$

$$(2) \quad \Delta V = d \Delta K$$

$$(3) \quad \Delta MR = r_M \Delta D$$

$$(4) \quad \Delta R_F = r_F \Delta D$$

Nach einigen Umformungen ergibt sich:

$$(5) \quad \Delta K = \frac{1}{d + (r_M + r_F) (1 - d)} FLR$$

Der in (5) abgeleitete Kreditschöpfungsmultiplikator besagt, daß bei gegebener Zentralbankgeldverlustrate d und konstanten Reservesätzen r_M und r_F die maximal mögliche Kreditvergabe nur vom Umfang der Sekundärliquidität abhängt. Dieses Ergebnis unterscheidet sich formal und inhaltlich nur wenig von den üblichen Darstellungen des Kreditschöpfungsmultiplikators. Lediglich der freiwillige Reservesatz r_F erscheint zusätzlich in der Multiplikatorformel. Im Extremfall kann r_F den Wert Null annehmen. Dann ergibt sich der

1) Vgl. Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 112 f.

2) Vgl. Zentralbankgeldmenge und freie Liquiditätsreserven, in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Juli 1974, S. 14

3) Bedeutung der Symbole: FLR = Sekundärliquidität, V =Zentralbankgeldverluste; MR = Mindestreserve, R_F = freiwillige Reserve, K = Kreditvolumen, D = Einlagevolumen

bekannte Multiplikator, der nur von r_M und d abhängt und der die theoretisch größtmögliche Kreditschöpfung bei gegebener Sekundärliquidität determiniert.

Der hier abgeleitete Multiplikator besitzt in erster Linie einen didaktischen Wert, da er die verschiedenen Faktoren, welche auf den Kreditspielraum der Banken einwirken, deutlich macht. Die Berechnung eines maximalen Kreditschöpfungsspielraumes ist in den meisten Fällen kaum von praktischer Bedeutung, da häufig der Umfang der Sekundärliquidität so groß ist, daß die gesamte Kreditnachfrage bei einem gegebenen Zins von den Banken befriedigt werden kann, ohne daß es zu einer Erschöpfung der Liquiditätsreserven kommt.¹⁾ In diesen Fällen ist im wesentlichen die Kreditnachfrage maßgeblich für den Umfang der Kreditvergabe des Bankensystems.²⁾

Es ist jedoch, insbesondere bei flexiblen Wechselkursen, der Fall denkbar und in der Realität auch eintreten, daß die Sekundärliquidität der Banken so stark zurückgeht, daß sie zum begrenzenden Faktor der Kreditvergabe wird. Für diese Situation, die im Zuge einer stark restriktiven Geldpolitik auftreten kann, gewinnt eine weitergehende Analyse des Kreditangebots der Banken an Bedeutung. In diesem Zusammenhang können die Koeffizienten des Kreditschöpfungsmultiplikators den Ausgangspunkt für Verhaltensannahmen bieten, die eine theoretisch gehaltvollere Analyse des Kreditangebots ermöglichen.³⁾

Es ist anzunehmen, daß das Nichtbankenverhalten (dargestellt durch d) etwa in bezug auf den durchschnittlichen Bargeldbedarf im Zeitablauf nicht wesentlich variiert. Höchstens langfristig können sich hier Ände-

1) Vgl. Oberhauser, A., Geld- und Kreditpolitik bei weitgehender Vollbeschäftigung und mäßigem Preisanstieg (1958-1968), in: Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975, hrsg. von der Deutschen Bundesbank, Frankfurt 1976, S. 633 f.

2) Vgl. ebd. S. 634 und ders., Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, a.a.O., S. 216 f.

3) Vgl. Issing, O., Einführung in die Geldtheorie, 3. Aufl., München 1977, S. 59 f.

rungen ergeben; für eine kurzfristige Analyse des Kreditangebots kann es als konstant angenommen werden. Damit rückt das Verhalten der Geschäftsbanken und der Zentralbank in den Mittelpunkt einer Analyse des Kreditangebots.

Den Ausgangspunkt zur Erklärung des Kreditangebots der Banken bilden deshalb Überlegungen zu den liquiden Reserven, welche die Banken freiwillig über die Mindestreserven hinaus zu halten wünschen. Diese Reserven, neben denen selbstverständlich noch weitere, nicht zur Liquiditätssicherung benötigte Bestände an Sekundärliquidität bestehen können, stehen im allgemeinen in einem festen Verhältnis zum Einlagevolumen der Banken. Zwar kann diese Relation zwischen liquiden Reserven und den Einlagen gewissen Schwankungen unterliegen, aber in einem ersten Schritt sei davon ausgegangen, daß in einer bestimmten Situation die Kreditinstitute eine bestimmte "freie Liquiditätsquote anstreben, die sie als normal empfinden."^{1) 2)} Damit ist dann das Kreditangebot der Banken allein von der zur Verfügung stehenden Sekundärliquidität abhängig. Es sei nun die oben beschriebene Situation angenommen, in der die Sekundärliquidität so stark zurückgegangen ist, daß die Banken nicht mehr in der Lage sind, die gesamte Kreditnachfrage bei gegebenem Zins zu befriedigen. In diesem Fall ist es denkbar, daß die Zentralbank die Kreditvergabe über eine Variation

1) Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 334

2) Teilweise werden bei einer derartigen Argumentation unter liquiden Reserven nicht die freien Liquiditätsreserven in der hier verwendeten Abgrenzung, sondern der Liquiditätssaldo verstanden. Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1970, a.a.O., Tz 364 und Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 227 u. 332. Der Liquiditätssaldo enthält neben den freien Liquiditätsreserven noch die Mindestreserven. Diese stellen aber schon eine Verwendung liquider Mittel dar, stehen also für eine weitere Kreditexpansion nicht zur Verfügung. Es erscheint insofern kaum sinnvoll, sie in eine Analyse des Kreditangebots einzubauen, welche gerade auf den frei verfügbaren Reserven aufbaut. Auch der Hinweis auf psychologische Effekte der Mindestreserverhaltung auf die Kreditvergabebereitschaft dürfte kaum stichhaltig sein; denn z.B. eine Mindestreservesatzerhöhung wird kaum anregend auf die Dispositionsbereitschaft

des Umfangs der Sekundärliquidität steuern kann. Bei einer Ausweitung der Sekundärliquidität, die allerdings in einer solchen Situation kaum zu erwarten ist, dürften die Banken dann bereit sein, die vorhandene Kreditnachfrage zu befriedigen. Das ist insofern plausibel, als der Zins für liquide Anlagen in der Regel geringer ist als der Zins im Kreditgeschäft mit Nichtbanken; eine Kreditvergabe erscheint somit in der Regel lukrativer als das Halten liquider Reserven. Soweit die Nachfrage ausreicht, dürfte es somit zu einer Ausdehnung der Kreditvergabe kommen. - Realistischer ist jedoch der Fall einer weiteren Einschränkung der Sekundärliquidität durch die Zentralbank im Zuge einer restriktiven Politik. Wird nämlich durch eine solche Maßnahme der von den Banken gewünschte Mindestumfang an liquiden Reserven unterschritten, muß es zu einer Einschränkung des Zuwachses des Kreditangebots kommen. Denn die Banken sind lediglich so lange bereit, bei gegebenem Zins ihre Reserven weiter abzubauen, um die Kreditnachfrage zu befriedigen, bis sie nur noch den für erforderlich gehaltenen Mindestumfang an Sekundärliquidität besitzen. Danach stellen sie ihre Kreditgewährungen ein. Es ist allerdings wahrscheinlich, daß es im Zuge dieses Prozesses zu Zinssteigerungen am Kreditmarkt kommt, die - wie anschließend zu zeigen ist - die Banken zu weiteren Kreditgewährungen veranlassen können.

Auf jeden Fall hat die Steuerung der Sekundärliquidität nur dann einen Einfluß auf die Kreditvergabe der Banken, wenn der Kreditspielraum, der sich aufgrund der vorhandenen Sekundärliquidität ergibt, nicht größer ist als die Nachfrage. In allen anderen Fällen, welche vermutlich in der Realität überwiegen, dürfte es nur wenig

der Banken wirken. Vgl. dazu Brunner, K., Neumann, M.J.M., Analyse monetärer Hypothesen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, a.a.O., S. 227; dieselben, Monetäre Analyse des Sachverständigen-gutachtens, a.a.O., S. 120 f.

erfolgsversprechend sein, über eine Ausdehnung beziehungsweise Einschränkung der Sekundärliquidität die Kreditvergabe zu beeinflussen.¹⁾

Allerdings spielt neben dem Umfang der Sekundärliquidität auch deren Preis, verstanden als Verzinsung der liquiden Anlagen, für das Kreditangebot eine Rolle. Denn dieser Preis beeinflußt direkt die Zinsspanne zwischen den liquiden Anlagen und dem Kreditgeschäft. Erhöht sich die Verzinsung für die Liquiditätsreserven, so wird es für die Banken weniger attraktiv, Kredite an ihre Kunden zu vergeben,²⁾ da diese meist mit einem höheren Risiko behaftet sind und von daher für sie einen merklich höheren Zins erbringen müssen als die liquiden Anlagen. Anders ausgedrückt, die Banken kalkulieren im risikoreicheren Kreditgeschäft mit Nichtbanken einen Aufschlag auf den Zins für liquide Anlagen. Wird die sich so ergebende Spanne unterschritten, schränken sie tendenziell ihre Kreditvergabe ein. Bei erhöhter Verzinsung der Sekundärliquidität steigt also die von den Banken angestrebte freiwillige Liquiditätshaltung. Das ist bei gegebenem Umfang der freien Liquiditätsreserven nur möglich, wenn die Banken ihr Kreditangebot einschränken.³⁾ Entsprechend ist ein steigendes Kreditangebot durch eine Vergrößerung der Zinsdifferenz zwischen den liquiden Anlagen und dem Kreditgeschäft, welche durch eine Senkung des Zinses für die Liquiditätsreserven bewirkt wurde, zu erklären. Folglich

1) In der Literatur werden allerdings diese Zusammenhänge vielfach weniger streng gesehen. Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 216 ff., Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 334 und Erläuterungen zur Liquiditätsanalyse der Bundesbank, a.a.O., S. 34 ff.

2) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972, S. 26

3) Es wird in diesem Zusammenhang davon abgesehen, daß natürlich die Banken ihrerseits versuchen können, durch eine Variation der Kreditzinsen die alte Zinsspanne wieder herzustellen. Die Möglichkeiten hierfür dürften nicht zuletzt von der Kreditnachfrage abhängen.

hängt das Kreditangebot der Banken bei gegebenem Umfang der Sekundärliquidität vom Zins ab, der von der Zentralbank für das Halten dieser Reserven gewährt wird.¹⁾

Damit ist deutlich geworden, daß das Kreditangebot der Banken insgesamt sowohl vom Umfang der von der Zentralbank zur Verfügung gestellten Sekundärliquidität als auch von deren Verzinsung abhängt. Für das Verhalten der Geschäftsbanken wird dabei unterstellt, daß sie bei gegebenen Zinssätzen ein konstantes Verhältnis der gesamtwirtschaftlichen (freien) Liquiditätsreserven zu ihren Einlagen anstreben beziehungsweise daß sie bei einer Variation des Zinses für ihre Liquiditätsreserven eine neue, der geänderten Zinsspanne entsprechende, feste Liquiditätsquote anstreben.

Die Hauptkritik an der hier vorgetragenen Erklärung des Kreditangebots der Banken dürfte sich an der Annahme des relativ starren Bankenverhaltens entzünden. Es ist ziemlich unrealistisch, wenn man die von den Banken angestrebten Liquiditätsreserven allein in Beziehung zu ihrem Einlagevolumen sowie zu der oben angesprochenen Zinsdifferenz setzt, sie ansonsten jedoch als konstant annimmt. Wesentlich realitätsnäher wäre eine Erklärung des Kreditangebots in diesem Modell, wenn man die angestrebte Liquiditätsquote als variabel ansähe und sie gleichzeitig innerhalb des Modells durch weitere Größen zu erklären versuchte.²⁾ Dieses hat allerdings zur Folge, daß sich nunmehr eindeutige Reaktionen des Kreditangebots auf Änderungen in der Sekundärliquidität nicht mehr ableiten lassen. Denn es besteht beispielsweise die Möglichkeit, daß die Banken ihnen zufließende Sekundärliquidität nicht zur Kreditvergabe verwenden, sondern daß sie vielmehr nur ihre Liquiditätshaltung ausweiten und somit ihr Kreditangebot unverändert lassen.³⁾

1) Vgl. Erläuterungen zur Liquiditätsanalyse der Bundesbank, a.a.O., S. 35

2) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 135

3) Vgl. ebd. S. 134

Hieraus wird deutlich, daß das Kreditangebot nicht allein von der Sekundärliquidität abhängt, welche von der Zentralbank reguliert werden kann, sondern daß es auch durch das Verhalten der Geschäftsbanken in bezug auf ihre Liquiditätshaltung mit beeinflußt wird. An dieser Stelle liegt nun der Ansatzpunkt für die moderne Geldangebotstheorie, welche gerade das Verhalten der Banken und des Publikums mit zur Erklärung des Geldangebots heranzieht. In diesen Modellen wird das Geldangebot nicht mehr allein als abhängige Variable des Zentralbankgeldbestandes (bzw. der Sekundärliquidität) gesehen, sondern es wird in erster Linie endogen durch das Verhalten der Banken und Nichtbanken bestimmt.¹⁾ Im Rahmen der Geldangebotstheorie wird der Einfluß der Banken auf das Geldangebot zumeist anhand zweier Verhaltensfunktionen analysiert. Es handelt sich dabei zum einen um eine Funktion, die die Nachfrage nach Überschußreserven zu erklären sucht, und zum anderen um eine Funktion, die die Nachfrage der Banken nach Zentralbankkrediten erfassen soll.²⁾ Beide Fragestellungen hängen unmittelbar mit dem hier interessierenden Problem des Umfangs der Sekundärliquiditätshaltung zusammen.

In diesem Zusammenhang werden die wichtigsten Bestimmungsgründe für die Zentralbankverschuldung der Banken im profit-Motiv³⁾ und im need-Motiv⁴⁾ beziehungsweise in einer Verbindung beider Erklärungsansätze⁵⁾ gesehen.

- 1) Vgl. dazu z.B. Teigen, R.L., Demand and Supply Functions for Money in the United States, Some Structural Estimates, in: *Econometrica*, Vol. 32, 1964, S. 476-509; Goldfeld, St.M., Commercial Bank Behavior and Economic Activity - A Structural Study of Monetary Policy in the Postwar United States, Amsterdam 1966; außerdem der Überblick bei Neldner, M., a.a.O., S. 75 ff.
- 2) Vgl. ebd., S. 83
- 3) Vgl. Turner, R.C., Member Bank Borrowing, Columbus (Ohio), 1938, S. 91 ff.
- 4) Vgl. Burgess, W.R., The Reserve Banks and the Money Market, New York 1927 und Riefler, W.W., Money Rates and Money Markets in the United States, New York 1930
- 5) Vgl. z.B. Goldfeld, S.M., Kane, E.J., The Determinants of Member-Bank Borrowing: An Econometric Study, in: *The Journal of Finance*, Vol. 21, 1966, S. 499 ff. und Polakoff, M.E. Silber, W.L., Reluctance and Member-Bank Borrowing: Additional Evidence, in: *The Journal of Finance*, Vol. 22, 1967, S. 88 ff.

Die profit-Theorie besagt, daß die Banken sich dann bei der Zentralbank verschulden, wenn diese Refinanzierungsform für sie die kostengünstigste ist; das heißt, sie stellen Gesichtspunkte in den Mittelpunkt ihres Verhaltens. Die need-Theorie basiert dagegen auf der Annahme, daß die Banken sich nur bei einem dringenden Bedarf bei der Zentralbank verschulden, wobei unterstellt wird, daß die Geschäftsbanken grundsätzlich eine Abneigung gegen eine Kreditnahme bei der Zentralbank hegen. Diese sogenannte "tradition against borrowing" wird im allgemeinen für die USA als gegeben angenommen; für die Verhältnisse in der Bundesrepublik dürfte sie hingegen kaum zutreffen, da hier die Zentralbankverschuldung als normale Refinanzierungsmöglichkeit der Banken angesehen wird.

Der letztgenannte Tatbestand ist unter anderem ein Grund dafür, daß die zumeist für die institutionellen Verhältnisse der USA entwickelten Theorien zur Zentralbankverschuldung nicht ohne weiteres auf die Bundesrepublik übertragen werden können. Trotzdem sind Versuche unternommen worden, auch für die Bundesrepublik anhand vergleichbarer Ansätze die Kreditnahme der Banken bei der Zentralbank zu erklären.¹⁾ Die Ergebnisse dieser empirischen Untersuchungen deuten darauf hin, daß - zumindest in Zeiten restriktiver Geldpolitik - das Bedarfsmotiv für die Zentralbankverschuldung der Banken (und damit den Abbau ihrer Sekundärliquidität) im Vordergrund steht, während profit-Gesichtspunkte von untergeordneter Bedeutung erscheinen.²⁾ Dabei ist allerdings das Bedarfsmotiv in etwas anderer als der oben angesprochenen Weise zu interpretieren. Es wäre so zu deuten,

1) Vgl. dazu z.B. Timmermann, V., Zur Refinanzierung der Banken beim Zentralbanksystem. Eine empirische Analyse für die Bundesrepublik Deutschland, 1955-1968, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 185, 1971, S. 328-344; Westphal, U., Theoretische und empirische Untersuchungen zur Geldmenge und zum Geldangebot, Tübingen 1970, sowie Richter, R., McMahon, P.C., Regier, H.-J., Determinants of Free Liquid Reserves in the Federal Republic of Germany 1960-1972, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 134, 1978, S. 686-702

2) Vgl. Timmermann, V., Zur Refinanzierung der Banken beim Zentralbanksystem, a.a.O., S. 341 f. und Richter, R., McMahon, Regier, H.-J., a.a.O., S. 699 ff.

daß die Banken in Phasen erhöhter Liquiditätsanspannungen verstärkt auf den Zentralbankkredit zurückgreifen, ohne daß bei ihnen eine grundsätzliche Abneigung gegen ein solches Verhalten besteht. Es wird vielmehr als normal angesehen, so daß auch eine dauerhaftere Zentralbankverschuldung begründet werden kann.¹⁾ In diesem Sinne kann die need-Theorie als eine Erklärung für die Inanspruchnahme der Sekundärliquiditätsreserven durch die Banken in der Bundesrepublik gesehen werden.

Die Analysen zur Zentralbankverschuldung der Banken sind zumeist nur gesamtwirtschaftlich ausgerichtet und bieten von daher wenig Raum für eine Einbeziehung der Interbankverschuldung, beziehungsweise letztere wird bei der Ableitung einer makroökonomischen Nachfragefunktion nach Zentralbankkrediten ausdrücklich ausgeschlossen.²⁾ Nichtsdestoweniger wäre der Versuch denkbar, die Interbankverschuldung in ein auf diesen Überlegungen basierendes Modell des Geldangebots einzubauen. Dieser Weg wird in dieser Arbeit jedoch nicht beschritten. Es wird vielmehr allein danach gefragt, welche Beziehungen zwischen der Interbankverschuldung und den Sekundärliquiditätsreserven der Banken bestehen. Ein solches Vorgehen könnte den Überlegungen der need-Theorie - in der obigen Interpretation - zugeordnet werden, da möglicherweise, wie an späterer Stelle noch zu zeigen sein wird,³⁾ die Interbankbeziehungen einen zusätzlichen Zentralbankgeldbedarf der Banken erklären können.

Dieser Gedanke soll allerdings lediglich als Hinweis dienen, der eine mögliche Einordnung der folgenden Erörterungen in existierende geldangebotstheoretische Modelle erleichtern soll. Die weiteren Ausführungen beschränken sich dagegen im wesentlichen nur auf die unmittelbaren Beziehungen zwischen der Interbankverschul-

1) Vgl. Timmermann, V., Zur Refinanzierung der Banken beim Zentralbanksystem, a.a.O., S. 341 f. und Louda, D.E., a.a.O., S. 301

2) Vgl. Neldner, M., a.a.O., S. 134

3) Vgl. Abschnitt 3.5.

dung und den Sekundärliquiditätsreserven der Banken und die daraus ableitbaren Wirkungen auf die Kreditvergabe.

In diesem Zusammenhang stellt sich nun die Frage nach den Bestimmungsgründen für den Umfang der von den Banken angestrebten freiwilligen Liquiditätsreserven. Dazu werden eine Reihe von Faktoren angeführt. So ist von konjunkturellen Einflüssen die Rede,¹⁾ vom Einfluß der Erwartungen über die zukünftige Liquiditätsentwicklung und die Zentralbankpolitik²⁾ oder auch der Erwartungen über Zinsvariationen³⁾. Weiterhin wird auf die Entwicklung der Geldmärkte und bankbetriebliche Fortschritte hingewiesen.⁴⁾ Pohl führt diese Erklärungsansätze auf die Faktoren Unsicherheit beziehungsweise die Risikoeinschätzungen, verschiedene Zinssätze und das Einlagevolumen zurück.⁵⁾

Insbesondere die Betonung der individuellen Risikoeinschätzungen wie aber auch der Hinweis auf bankbetriebliche Fortschritte sowie die Geldmarktbeziehungen deuten darauf hin, daß zumindest ein Teil der gesuchten Bestimmungsgründe für die freiwillige Liquiditätshaltung im einzelwirtschaftlichen Bereich zu suchen ist. Eine gesamtwirtschaftlich ausgerichtete Analyse⁶⁾ wird somit kaum eine vollständige Erklärung bieten können.

1) Vgl. Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 335

2) Vgl. Oberhauser, A., Geldpolitik als Liquiditätspolitik - Ein Vorschlag zur Neugestaltung des geldpolitischen Instrumentariums, in: Kredit und Kapital, 5. Jg., 1972, S. 380

3) Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Dezember 1971, S. 12

4) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1971, S. 20 f.

5) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 134

6) Vgl. z.B. Richter, R., McMahon, P.C., Regier, H.-J., a.a.O., S. 686-702

Die einzelnen Banken handeln unter unterschiedlichen Bedingungen, wozu die Bankengruppe zu zählen ist, der sie angehören, ihre Geschäftsstruktur, ihr Kundenkreis oder ihre regionale Verbreitung. Diese Faktoren, welche von gesamtwirtschaftlichen Größen unabhängig sind, dürften die Liquiditätshaltung der einzelnen Bank stark mit beeinflussen. Dazu kommt als Hauptproblem, daß auf einzelwirtschaftlicher Ebene, wie schon mehrfach angedeutet, die Liquiditätsreserven wesentlich mehr Größen umfassen als auf gesamtwirtschaftlicher Ebene. Der Anteil der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven an den Reserven der einzelnen Banken dürfte zum Teil sehr gering sein. Sein Umfang ist nur in Abhängigkeit etwa von Zinsunterschieden, bestimmten Usancen oder Verfügbarkeiten zu bestimmen. Wenn dieses für die einzelne Bank gilt, so hat das auch Auswirkungen für die Bestimmung der freiwilligen Reservehaltung des gesamten Bankensystems. Denn wenn jede einzelne Bank ihren Bestand an gesamtwirtschaftlichen Reserven nur in Zusammenhang mit den anderen Komponenten ihrer einzelwirtschaftlichen Reserven bestimmt, so kann auch die gesamtwirtschaftliche Reservequote nur als Ergebnis dieser einzelwirtschaftlichen Entscheidungen gesehen werden.

Diese Überlegungen bilden die Grundlage für die nun folgende Einbeziehung der Interbankverschuldung in die Erklärung des Kreditangebots. Im Rahmen des hier zugrunde gelegten Modells läßt sich die Interbankverschuldung nur in die Analyse der Ursachen der freiwilligen Liquiditätshaltung der Banken einbauen. Denn auf den Umfang der Sekundärliquidität hat sie kaum Einfluß; dieser wird von der Zentralbank festgelegt.¹⁾ Ebensowenig kann ein Einfluß der Interbankbeziehungen auf das Nichtbankenverhalten angenommen werden. Der Einbau der Interbankverschuldung in das hier vorgestellte Modell des Kreditangebots erfolgt auf zweierlei

1) Soweit flexible Wechselkurse bestehen. Sonst ist die Sekundärliquidität kaum begrenzt.

Weise. Zunächst wird die gesamtwirtschaftliche Sicht beibehalten und nur danach gefragt, welche Folgen sich aus der traditionellen Sicht der Geldmarktbeziehungen im weiteren Sinne für die angestrebte Haltung von Sekundärliquidität des Bankensystems als Ganzem ergeben. Danach wird dann mehr den einzelwirtschaftlichen Bestimmungsgründen der freiwilligen Liquiditätshaltung Rechnung getragen. Das ist insofern wichtig, als die Interbankbeziehungen häufig eine übertragende Rolle im Rahmen der Liquiditätshaltung der einzelnen Bank spielen. Es wird danach gefragt werden, welche Bestimmungsgründe für die Struktur und den Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven maßgeblich sind. Hieraus lassen sich dann im weiteren Rückschlüsse auf die Höhe der gesamtwirtschaftlich gehaltenen Sekundärliquidität ziehen und somit letztlich auch auf das Kreditangebot des Bankensystems insgesamt.

3.3 Die herkömmliche Bedeutung des Geldmarktes für die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven und den Umfang der Kreditvergabe

3.3.1 Bedingungen für die Entfaltung des Geldmarktes

3.3.1.1 Liquiditätsdivergenzen innerhalb des Geschäftsbankensektors als wichtige Voraussetzung

Der Geldmarkt¹⁾ soll an dieser Stelle als der Markt für Zentralbankgeld zwischen den Geschäftsbanken verstanden werden. Die Transaktionen auf diesem Markt "bewirken eine Umverteilung der Zentralbankgeldbestände zwischen den einzelnen Geschäftsbanken, führen aber zu keiner Veränderung des Zentralbankgeldbestandes für das Geschäftsbankensystem als Ganzes und unterscheiden sich insofern von Dispositionen über Liquiditätsreserven."²⁾ Trotzdem ist der Geldmarkt durchaus nicht ohne Einfluß auf den Umfang der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven und die Kreditvergabe. Um diese Beziehungen genauer analysieren zu können, ist es notwendig, zunächst die Frage nach dem Zustandekommen des Geldmarktes und nach seinen Entfaltungsmöglichkeiten zu stellen. Erst danach kann beurteilt werden, inwieweit sich aus diesen Bedingungen für die Geldmarktaktivitäten eine Auswirkung auf die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven und die Kreditvergabe ableiten läßt.

Die Grundvoraussetzung für die Bildung des Geldmarktes ist die Existenz eines Liquiditätsproblems für die Banken.³⁾ Dieses Liquiditätsproblem besteht in der

1) Da in Abschnitt 3.3 in erster Linie die bekannte Literatur über die Geldmarktbeziehungen interpretiert werden soll, erscheint es angebracht, den üblichen Begriff "Geldmarkt" anstelle von Interbankverschuldung zu verwenden. (Vgl. Kap. 2.1)

2) Jarchow, H.-J., Theorie und Politik des Geldes, Bd. II, Geldmarkt, Bundesbank und geldpolitisches Instrumentarium, 2. neubearb. u. erw. Aufl., Göttingen 1976, S. 13

3) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 9 und Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 15

schon mehrfach angesprochenen Tatsache, daß die Banken im Rahmen ihres Geschäftsablaufs zwar dauernd Zahlungen in Zentralbankgeld leisten müssen, daß sie aber in aller Regel nicht genügend Reserven an aktuellem Zentralbankgeld besitzen, um allen - auch unvorhergesehenen - Anforderungen jederzeit gerecht werden zu können. Damit hat die einzelne Bank ein Motiv, Nachfrage am Geldmarkt zu entfalten.¹⁾ Wären alle Banken immer unbegrenzt mit aktuellem Zentralbankgeld versorgt, könnte das beschriebene Liquiditätsproblem nicht auftreten, Geldmarktaktivitäten mithin nicht entstehen. Daher ist die Existenz des Liquiditätsproblems als eine notwendige Voraussetzung für die Entstehung des Geldmarktes anzusehen.

Das Bestehen des Liquiditätsproblems - zumindest bei einigen Banken - gewährleistet für sich allerdings noch nicht die Entfaltung von Geldmarktaktivitäten. Denn ein Geldmarktgeschäft kann erst dann zustande kommen, wenn der beschriebenen Nachfrage auch ein entsprechendes Angebot an Zentralbankgeld gegenübersteht. Das heißt, es muß innerhalb des Bankensystems sowohl Banken mit einem Defizit als auch andere Banken mit einem Überschuß an Zentralbankgeld geben; es müssen also Liquiditätsdivergenzen²⁾ innerhalb des Bankensystems bestehen.

Diese Liquiditätsdivergenzen können auf dreierlei Weise entstehen: Zum einen durch Übertragungen von Zentralbankgeld innerhalb des Bankensystems in der Folge des bargeldlosen Zahlungsverkehrs der Nichtbanken, zum anderen durch Zahlungen in Zentralbankgeld (einschließlich Bargeld) der Geschäftsbanken an die Zentralbank sowie an die Nichtbanken, soweit die Kreditinstitute davon in unterschiedlichem Ausmaß betroffen sind.³⁾

1) Es ist selbstverständlich, daß sich diese Nachfrage nicht nur auf den Bankengeldmarkt beziehen muß, sondern daß sie auch direkt bei der Zentralbank wirksam werden kann. Darauf wird im weiteren noch genauer einzugehen sein.

2) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 10

3) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 16

Zwischen der ersten Ursache der Liquiditätsdivergenzen und den beiden anderen besteht ein grundlegender Unterschied, insofern als nur im ersten Fall der Zentralbankgeldbestand innerhalb des Bankensystems konstant bleibt. Es ändert sich nur dessen Verteilung zwischen den einzelnen Geschäftsbanken. "In diesem Fall wäre ein vollständiger Ausgleich der Liquiditätsdivergenzen dadurch möglich, daß Geschäftsbanken mit Überschüssen diese kurzfristig den Instituten mit Defizit überlassen, m. a. W. daß letztere sich das verlorene Zentralbankgeld über den Geldmarkt zurückholen."¹⁾

In den Fällen der Zahlungen zwischen dem Geschäftsbankenbereich und der Zentralbank oder den Nichtbanken ändert sich dagegen der Zentralbankgeldbestand innerhalb des Bankensystems. Dieses hat einige Folgen für die Entfaltungsmöglichkeiten des Geldmarktes in bestimmten Situationen, was im folgenden Abschnitt genauer zu untersuchen sein wird. Gleichwohl sind derartige Zahlungen auch die Ursache für Liquiditätsdivergenzen im obigen Sinne, da normalerweise die einzelnen Banken unterschiedlich von ihnen betroffen werden. So sind zum Beispiel an den Steuerterminen Banken, welche vorwiegend Geschäftskundschaft besitzen, stärker von Überweisungen ihrer Kunden zugunsten von staatlichen Konten bei der Zentralbank betroffen als andere Banken, die in erster Linie Privatkunden haben. Mit der letzten Überlegung ist die Frage angesprochen, aus welchen Gründen bei den einzelnen Banken innerhalb des Bankensystems unterschiedliche Liquiditätslagen auftreten können. Im allgemeinen wird der Ursprung der Liquiditätsdivergenzen in den verschiedenen Kunden- und Geschäftsstrukturen der beteiligten Banken gesehen.²⁾ Dabei beeinflußt die Kundenstruktur die Liquiditätslage einer Bank sowohl durch die branchenmäßige

1) Hein, M., a.a.O., S. 20

2) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 11 f., Burchardt, M., Die Stellung der einzelnen Bankengruppen am deutschen Geldmarkt, in: Kredit und Kapital, 6. Jg., 1973, S. 221 sowie Mülhaupt, L., Strukturwandlungen im Westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 313

Verteilung der Geschäftspartner als auch durch deren regionale Streuung,¹⁾ wobei letztere im wesentlichen von der Größe des Filialnetzes einer einzelnen Bank oder Bankengruppe abhängt. Es gilt in der Regel, daß die Liquiditätsschwankungen eines Kreditinstituts um so stärker sind, je einseitiger seine Kundenstruktur ausgerichtet ist.²⁾ Denn die Wahrscheinlichkeit, Zahlungen im eigenen Hause abwickeln zu können beziehungsweise Zahlungsausgänge durch entsprechende Rückflüsse ausgleichen zu können, steigt mit der Heterogenität des Kundenstamms einer Bank.

Gerade in der Bundesrepublik zeigt sich, daß das Bankensystem eine Anzahl von Banken aufweist, welche zum Beispiel nur regional oder an einem Platz tätig sind oder wie etwa die Spezial-, Haus- und Branchenbanken und die ländlichen Kreditgenossenschaften auf bestimmte Kundenkreise ausgerichtet sind. Andererseits gibt es mit den Großbanken und dem Sparkassen-sektor auch Bankengruppen, welche weder regional noch branchenmäßig einen einseitigen Kundenstamm aufweisen. Es ist daher noch nicht möglich, allein von diesen Tatbeständen her die Entfaltungsmöglichkeiten des Geldmarktes in der Bundesrepublik zu beurteilen. Vielmehr müssen die Geschäftsstrukturen der verschiedenen Banken beziehungsweise Bankengruppen als wichtige Determinante mit berücksichtigt werden. Denn die Geschäftsstruktur ist in zweierlei Hinsicht von Bedeutung für die Entstehung von Liquiditätsdivergenzen. Einerseits kann es in allen Bankengruppen Institute geben, die eine überdurchschnittliche Kreditexpansion betreiben und von daher einen höheren Bedarf an Zentralbankgeld aufweisen als Banken, welche eher einen größeren Einlagenzuwachs bei relativ geringerem Kreditgeschäft zu verzeichnen haben. Letztere sind daher als potentielle Anbieter von Zentralbankgeld anzusehen.³⁾ Die

1) Vgl. Burchardt, M., a.a.O., S. 221 und Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 16

2) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 12

3) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 16

Liquiditätsdivergenzen erklären sich in diesem Fall durch ein unterschiedliches Tempo der Kreditexpansion innerhalb des Bankensystems. Andererseits können auch dauerhafte Unterschiede in der Geschäftsstruktur die Ursache verschiedener Entwicklungen der Liquiditätslage einzelner Banken sein.¹⁾ Wenn zum Beispiel die Sparkassen eher das langfristige Aktiv- und Passivgeschäft betreiben, so dürften sie zumeist mit Überschüssen an Zentralbankgeld rechnen und somit potentielle Anbieter am Geldmarkt sein. Dagegen bevorzugen die Großbanken und vor allen Dingen ein Großteil der Privatbanken tendenziell das kurzfristige Aktiv- und Passivgeschäft, welches eher mit Abflüssen an Zentralbankgeld verbunden ist und somit eine Nachfrage am Geldmarkt begründen könnte.²⁾

Mit dieser knappen Darstellung der möglichen Liquiditätsdivergenzen ist gezeigt worden, unter welchen Bedingungen überhaupt Angebot und Nachfrage am Geldmarkt auftreten können. Als letzte notwendige Voraussetzung für das Zustandekommen tatsächlicher Geldmarktgeschäfte ist noch die Bereitschaft der Banken zu nennen, ihre Überschüsse beziehungsweise Defizite an Zentralbankgeld über den Geldmarkt und nicht über eine Veränderung ihrer freien Liquiditätsreserven auszugleichen.³⁾ Entscheidend dürften hierfür in erster Linie Rentabilitäts- und Sicherheitsüberlegungen sein. Solange etwa für eine Bank die Refinanzierung am Geldmarkt billiger ist als bei der Zentralbank, wird sie Nachfrage am Geldmarkt entfalten. Dabei bilden nicht die einfachen Zinsdifferenzen die Grundlage ihrer Entscheidung, sondern eine Reihe weiterer, zumeist institutioneller Faktoren muß mit in das Kalkül

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 12 ff.

2) Die in den letzten Jahren zu beobachtende Ausweitung der Geschäftstätigkeit der Sparkassen auf den kurzfristigen Bereich sowie der Großbanken auf längerfristige Geschäfte läßt die Unterschiede etwas an Bedeutung verlieren.

3) Vgl. Bachmann, D., Der Geldmarkt der Banken, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 20, 1968, S. 599 und Milhaupt, L., Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 313

eingehen.¹⁾ Sicherheitsüberlegungen bei der Nachfrage am Geldmarkt kämen beispielsweise dann zum Tragen, wenn eine Bank sich bei ungünstigen Liquiditätserwartungen ihre Refinanzierungsmöglichkeit bei der Zentralbank offenhalten will. Sie ist dann bereit, sich gegebenenfalls am Geldmarkt zu Zinssätzen zu verschulden, welche oberhalb der Bankraten liegen.²⁾

Als Ergebnis dieses Abschnitts bleibt somit festzuhalten, daß Liquiditätsdivergenzen innerhalb des Bankensystems die Hauptvoraussetzung für das Entstehen von Geldmarktaktivitäten bilden. Denn die Existenz des Liquiditätsproblems kann in der Regel für die Banken als gegeben angenommen werden. Inwieweit darüber hinaus Umstände vorhanden sind, unter denen Rentabilitäts- und Sicherheitsüberlegungen zu einer Teilnahme der Banken am Geldmarkt führen, kann in diesem Rahmen nicht geklärt werden. Die Tatsache, daß in der Praxis laufend Geldmarktgeschäfte getätigt werden, spricht allerdings dafür. Trotzdem stellt sich die Frage, ob sich der Geldmarkt in allen Situationen gleich gut entfalten kann oder ob bestimmte Faktoren seine Entfaltung behindern oder begünstigen können. Damit ist insbesondere das Problem der Zentralbankgeldabflüsse und -zuflüsse angesprochen, welche den Gegenstand des nächsten Abschnitts bilden.

3.3.1.2 Gesamtwirtschaftliche Einflußfaktoren

Solange die Liquiditätsdivergenzen zwischen den Banken nur durch Zahlungsströme innerhalb des Geschäftsbankensektors hervorgerufen werden, ändert sich die Versorgung des Bankensystems mit Zentralbankgeld nicht. Die Entfaltung des Geldmarkts hängt "in diesem Fall hauptsächlich von der Neigung der Banken ab,

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 46 ff. und Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 38 ff.

2) Vgl. Mülhaupt, L., Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 313

gegebenenfalls an den Markt zu gehen."¹⁾ Dagegen wird dem Markt durch Zahlungsströme zwischen den Geschäftsbanken und Nichtbanken beziehungsweise der Zentralbank insgesamt Zentralbankgeld zugeführt oder entzogen. Dabei kann die Ursache für solche Zahlungen unter anderem in zusätzlichen Kreditgewährungen der Banken gesehen werden. Das hat zur Folge, daß eine einzelne Bank nicht mehr damit rechnen kann, ihre aufgrund derartiger Transaktionen entstandenen Überschüsse oder Defizite an Zentralbankgeld am Geldmarkt vollständig ausgleichen zu können. Die Möglichkeiten des Geldhandels werden mithin durch einen Abfluß von Zentralbankgeld eingeschränkt und durch einen Zufluß ausgeweitet. Im folgenden sollen deshalb kurz die verschiedenen Faktoren, welche den frei verfügbaren Zentralbankgeldbestand innerhalb des Bankensystems beeinflussen, erläutert werden. Es ist dabei zu unterscheiden, ob die angesprochenen Zahlungsströme auf marktmäßige Vorgänge, Entscheidungen der Zentralbank oder auf die Initiative der Geschäftsbanken zurückzuführen sind.²⁾

Die marktmäßigen Einflußfaktoren des Geldmarktes sind überwiegend exogen bestimmt,³⁾ das heißt, sie müssen von den Geschäftsbanken und der Zentralbank als gegeben angenommen werden und können kurzfristig von diesen nicht beeinflußt werden. Hauptsächlich rechnen zu dieser Gruppe⁴⁾ die Veränderungen des Bargeldumlaufs, der schwebenden Buchgeldbewegungen, der Zentralbank-einlagen von Nichtbanken, insbesondere des Staates,

1) Bachmann, D., a.a.O., S. 601

2) Vgl. zu dieser Aufgliederung Andreas, K., Der Ausgleich von Liquiditätsschwankungen bei den Banken, Vortrag anlässlich der Tagung der "Gesellschaft zur Förderung des Geldmarktes" (Vereinigung von Geldmarktdisponenten) am 23. April 1965 in Frankfurt (Main), unveröff. Manuskript

3) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O. S. 29

4) Vgl. ebd., S. 29, außerdem Lipfert, H., a.a.O., S. 79 sowie Schwerin, H. Graf von, Funktionen und Einflußfaktoren des Geldmarktes, in: Der langfristige Kredit, Jg. 24, 1973, S. 597

sowie der Zentralbankkredite an Nichtbanken und Änderungen im Devisenbestand der Zentralbank. Außerdem sind Veränderungen der Mindestreservehaltung, soweit sie nicht auf eine Variation des Mindestreservesatzes, sondern auf eine Erhöhung der mindestreservepflichtigen Bankeinlagen zurückgehen, den marktmäßigen Einflußfaktoren zuzurechnen.

Grundsätzlich hat eine Zunahme des Bargeldumlaufs eine Verringerung des Zentralbankgeldbestandes im Bankensystem zur Folge; sie wirkt mithin verengend auf die Geldmarktaktivität. Angemerkt sei, daß der Bargeldumlauf gewissen saisonalen Schwankungen unterliegt,¹⁾ welche sich entsprechend in der Geldmarktsituation widerspiegeln. Derartige Fluktuationen können jedoch im folgenden unberücksichtigt bleiben, da sie für die grundsätzlichen Überlegungen zur Bedeutung des Geldmarkts unerheblich sind.

Die schwebenden Buchgeldbewegungen bedeuten insofern einen Entzug von Zentralbankgeld für das Bankensystem, als die Bundesbank bei Überweisungen innerhalb ihres Gironetzes das Konto des Auftraggebers schon belastet, bevor sie die Gutschrift auf dem Konto der begünstigten Bank vornimmt. Dem Geldmarkt wird somit für die Dauer des Überweisungsweges Zentralbankgeld entzogen. Das ist insbesondere zu bestimmten Terminen, an denen sich die Überweisungsaufträge häufen, von größerer quantitativer Bedeutung. Vom vereinfachten Scheckeinzug durch die Bundesbank gehen allerdings eher entgegengesetzte Wirkungen auf die Zentralbankgeldmenge aus.²⁾

Die Zentralbankguthaben der Nichtbanken stellen zum größten Teil Guthaben staatlicher Stellen bei der Zentralbank dar. Insbesondere zu den Steuerterminen ist hier eine große Zunahme zu verzeichnen, welche sich in einer Verknappung am Geldmarkt auswirkt. Eine gegenläufige Wirkung auf die Geldmarktentfaltung ergibt sich folglich bei der Verausgabung dieser Mittel.

1) Vgl. Schwerin, H., a.a.O., S. 597

2) Vgl. dazu Lipfert, H., a.a.O., S. 79 f., auch Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 33 f.

In entsprechender Weise beeinflußt auch die Gewährung beziehungsweise Rückzahlung von Zentralbankkrediten an die öffentliche Hand die Entfaltung des Geldmarktes.¹⁾

Änderungen im Devisenbestand der Zentralbank sind hauptsächlich die Folge von Interventionen am Devisenmarkt. Sie wirken sich je nachdem, ob Devisen angekauft oder verkauft werden, expansiv oder kontraktiv auf den Zentralbankgeldbestand des Bankensystems aus.

Von größerem Interesse für eine Analyse der grundsätzlichen Bedeutung des Geldmarktes für die Liquiditätshaltung und die Kreditvergabe der Banken erscheint die Wirkung der direkten Steuerung des frei verfügbaren Zentralbankgeldbestandes durch die Notenbank. Denn dieser Bestimmungsfaktor zielt unmittelbar auf eine bewußte Beeinflussung der Geldmarktsituation ab, während die Marktfaktoren mehr oder weniger zufällig auf den Geldmarkt einwirken, wenn sie sich in ihrer Gesamtwirkung nicht sogar kompensieren. Die Notenbank kann den Zentralbankgeldbestand des Bankensystems und damit die Entfaltungsmöglichkeiten des Geldmarktes autonom durch eine Variation der Mindestreservesätze, durch eine Offenmarktpolitik mit Nichtbanken und durch eine Änderung der Rediskontkontingente beeinflussen. Es ist dabei unmittelbar einsichtig, daß eine Erhöhung (Senkung) der Mindestreservesätze ebenso wie ein Verkauf (Ankauf) von Offenmarktpapieren an Nichtbanken die Zentralbankgeldbestände der Geschäftsbanken einschränkt (erhöht). Demzufolge hat die Zentralbank hier einen Ansatzpunkt, die Geldmarktsituation gemäß ihren geldpolitischen Vorstellungen zu regulieren.

Bei Offenmarktgeschäften mit Geschäftsbanken kann die Zentralbank dagegen nicht autonom handeln. Sie ist vielmehr auf die Bereitschaft der Banken angewiesen,

1) Vgl. zu diesem Problemkreis ausführlich Lipfert, H., a.a.O., S. 82 ff.

Offenmarktpapiere abzugeben oder anzukaufen. Die Zentralbank kann dabei über eine Variation der Abgabe- und Rücknahmesätze lediglich Anreize zum An- oder Verkauf wirksam werden lassen. Mithin gehört ein derartiges Geschäft eher zu der Gruppe von Einflußfaktoren des Geldmarktes, welche die Geschäftsbanken autonom handhaben können.¹⁾ Zu diesen Transaktionen gehört außerdem die Beschaffung von Zentralbankgeld durch die Geschäftsbanken auf dem Wege des Rediskonts von Handelswechseln und der Aufnahme von Lombardkrediten. Allgemeiner ausgedrückt, kann man sagen, daß jede Einschränkung (Ausweitung) der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, welche auf eigener Initiative der Geschäftsbanken beruht, c. p. verflüssigend (verengend) auf den Geldmarkt wirkt. Denn bei einer derartigen Transaktion wird stets nur potentiell (aktuelles) in aktuelles (potentiell) Zentralbankgeld umgetauscht. Die Banken haben daher in ihrer Sekundärliquidität ein Polster, welches ihnen bei entsprechender Geldmarktsituation gestattet, ihre Zentralbankgelddefizite oder -überschüsse auszugleichen.

In bestimmten Situationen kann die Zentralbank allerdings dann über von ihr induzierte Änderungen der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven auch einen Einfluß auf die Geldmarktentfaltung ausüben. Das gilt nämlich in dem Moment, wo die Geschäftsbanken zum Beispiel infolge einer Einschränkung der Rediskontkontingente sich nicht mehr jede gewünschte Menge an Zentralbankgeld beschaffen können, da sie ihre Kontingente mehr oder weniger voll ausgenutzt haben.²⁾ Dieser Tatbestand dürfte allerdings nur in einigen Extremsituationen zum Tragen kommen. In der Regel können die Geschäftsbanken dagegen die aufgrund der Marktfaktoren oder der autonomen Geschäfte der Zentralbank

1) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 35 ff.

2) Vgl. Lipfert, H., a.a.O., S. 109 f.

entstandenen Änderungen ihrer Zentralbankgeldaussstattung durch entsprechende Transaktionen mit ihrer Sekundärliquidität ausgleichen.¹⁾

Damit sind die wichtigsten gesamtwirtschaftlichen, das heißt das Bankensystem insgesamt betreffenden Einflußfaktoren der Geldmarktentfaltung dargestellt. Es ist dabei deutlich geworden, daß die Zentralbank von sich aus, je nach den von ihrer Geldpolitik verfolgten Zielen, Einfluß auf die Geldmarktsituation nehmen kann. Gleichzeitig zeigte sich auch, daß die Geschäftsbanken über Änderungen ihrer gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven marktmäßige oder von der Zentralbank induzierte Änderungen der Geldmarktsituation ausgleichen können. An dieser Stelle liegt nun im wesentlichen der Ansatzpunkt für die folgende Erörterung der hier vornehmlich interessierenden Frage, welche Zusammenhänge zwischen der Entfaltung des Geldmarkts und dem Umfang der Sekundärliquidität sowie der Kreditvergabe bestehen.

3.3.2 Der Einfluß des Geldmarkts auf den Umfang der Sekundärliquidität und der Kreditvergabe

3.3.2.1 Die grundsätzliche Bedeutung abgeleitet als Folge des Liquiditätsausgleichs zwischen den Banken

In Abschnitt 3.2.2 ist gezeigt worden, daß unter bestimmten Voraussetzungen dem Umfang der freiwillig gehaltenen gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven eine wichtige Bedeutung für die Kreditvergabe der Banken zukommt. Eine derartige Reservehaltung war dadurch begründet worden, daß die Banken auf diesem

1) Vgl. zu dieser Überlegung Andreas, K., Der Ausgleich von Liquiditätsschwankungen bei den Banken, a.a.O., S. 6

Wege ihre jederzeitige Zahlungsfähigkeit sicherstellen müßten. Existiert nun aber ein leistungsfähiger Geldmarkt, so eröffnet sich der einzelnen Bank daneben die Möglichkeit, einen auftretenden Bedarf an Zentralbankgeld durch eine Kreditaufnahme bei anderen Banken zu decken oder, im Fall eines Überschusses an Zentralbankgeld, diesen am Geldmarkt auszuleihen. Mit- hin steht den Banken durch den Geldmarkt eine zusätz- liche Form des Liquiditätsausgleichs zur Verfügung.

Die folgende Überlegung verdeutlicht den Zusammenhang, welcher zwischen den Geldmarktgeschäften und der Re- servehaltung in Form von gesamtwirtschaftlichen Liqui- ditätsreserven besteht. Verliert nämlich eine Bank durch Zahlungen an eine andere Geschäftsbank Zentral- bankgeld, so ist die zahlende Bank im Idealfall im- stande, sich das gesamte verlorene Zentralbankgeld auf dem Wege des Geldmarktkredits zurückzuholen.

Auch unter nicht idealen Verhältnissen kann sie zu- mindest damit rechnen, einen Teil ihres Verlustes an Zentralbankgeld am Geldmarkt decken zu können. Der Bank ist es mithin möglich, teilweise darauf zu ver- zichten, zur Erfüllung ihrer Zahlungsverpflichtungen Sekundärliquidität in Zentralbankgeld umzutauschen. Daraus folgt, daß die Banken durch die Möglichkeit des Liquiditätsausgleichs am Geldmarkt in der Lage sind, bei gegebenen Einlagen ihre Zahlungsfähigkeit durch einen geringeren Bestand an Sekundärliquidität zu sichern. Ein gänzlicher Verzicht auf eine solche Reservehaltung erscheint indessen auch bei Existenz des Geldmarktes nicht angebracht zu sein; denn der Geldmarkt kann auftretende Liquiditätsdivergenzen nicht immer völlig ausgleichen, vor allem dann nicht, wenn die Liquiditätsdivergenzen mit Abflüssen von Zentralbankgeld aus dem Geschäftsbankensystem heraus verbunden sind. Eine solche Sicht legt die Schluß- folgerung nahe, daß die Banken aufgrund der Ausgleichs- möglichkeiten am Geldmarkt eine geringere Quote an

Sekundärliquidität in bezug auf ihre Einlagen halten können,¹⁾²⁾ daß sie aber nicht vollständig auf gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven verzichten können.

Gemäß den Überlegungen zum Kreditangebot der Banken hat eine kleinere angestrebte Mindestquote an Sekundärliquidität zur Folge, daß das Bankensystem c. p. mehr Kredite vergeben kann. Damit wird deutlich, daß die Existenz eines gut funktionierenden Geldmarkts es den Banken ermöglicht, mehr Kredite anzubieten³⁾ als in einer Geldwirtschaft, in der keine Geldmarktgeschäfte stattfinden.⁴⁾ Überspitzt ausgedrückt könnte man sagen, daß durch die Entwicklung des Geldmarktes eine einmalige Ausweitung des Kreditangebots möglich war,⁵⁾ welche sich durch den Rückgang der angestrebten freiwilligen Reservequote erklärt.

Die Ausweitung der Kreditvergabe läßt sich in eher betriebswirtschaftlicher Sicht auch dadurch erklären, daß die Banken aufgrund der Möglichkeit von Geldmarktgeschäften leichter kurzfristige, zumeist täglich fällige Einlagen in kurzfristige Kredite transformieren können, ohne dabei Gefahr zu laufen, plötzlich auftretenden Zahlungsbeanspruchungen seitens ihrer

1) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 14

2) Vgl. zu diesen Überlegungen auch Minsky, H.P., der für die amerikanischen Verhältnisse zu ähnlichen Ergebnissen kommt. Minsky, H.P., Central Banking and Money Market Changes, in: The Quarterly Journal of Economics, Vol LXXI, 1957, S. 175 f.

3) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 68 f., Bachmann, D., a.a.O., S. 600 und ähnlich bei Lipfert, H., a.a.O., S. 39

4) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 14

5) Die Geldmarktentwicklung in den 50er Jahren in der BRD könnte diese These stützen. Denn während dieser Zeit ging die Zentralbankverschuldung zurück bei beträchtlicher Ausweitung des Geschäftsumfanges der Banken, während die Geldmarktgeschäfte an Bedeutung zunahmen. Vgl. Höfermann, F., Geldmarkt und Geldmarktgeschäfte, Frankfurt 1959, S. 17 f. Bedeutsamer für die damalige Entwicklung dürften allerdings die großen Devisenzuflüsse und die Auflösung von Guthaben des Staates bei der Zentralbank gewesen sein.

Einleger nicht nachkommen zu können.¹⁾ Im Einzelfall würden dann nämlich die bei einer Bank vorhandenen gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven nicht immer ausreichen, den so entstandenen Zentralbankgeldabfluß zu refinanzieren. Damit erleichtert die Existenz des Geldmarktes der einzelnen Bank, eine ausgeprägtere Fristentransformation vorzunehmen. Das bedeutet nichts anderes, als daß sie liquide Anlagen durch Kredite ersetzt.

Schließlich bleibt noch die Frage zu erörtern, ob durch die Geldmarktgeschäfte lediglich das Kreditschöpfungspotential des Bankensystems vergrößert wird oder ob es zu einer Ausweitung der tatsächlich realisierten Kreditvergabe kommt. Eine endgültige Antwort ist darauf kaum möglich, da hier wieder in großem Maße die Kreditnachfrage eine Rolle spielt. Gleichwohl kann man davon ausgehen, daß tendenziell durch die Geldmarktgeschäfte eine Umschichtung von Liquidität von relativ liquiden, aber weniger kreditaktiven auf weniger liquide, aber aktivere Banken erfolgt.²⁾ Eine Erhöhung der tatsächlichen Kreditvergabe im Zuge der Geldmarktstätigkeit erscheint somit in Grenzen durchaus plausibel.

Timmermann sieht in diesem Tatbestand, daß die geldgebende Bank ihre Kreditvergabe an Nichtbanken nicht im selben Maße einschränkt, wie sie die geldnehmende Bank ausweitet, eine wichtige Möglichkeit zur Erklärung der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Interbankbeziehungen.³⁾ Eine Begründung für ein solches Verhalten der Banken liefert er hingegen nicht.⁴⁾ Da dieses aber von entschei-

1) Vgl. Bachmann, D., a.a.O., S. 600 und Lipfert, H., a.a.O., S. 38

2) Vgl. Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, a.a.O., S. 503

3) Vgl. ebd., S. 503

4) Timmermann liefert allerdings noch ein zweites Argument zur Erklärung der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Interbankverschuldung. Durch die Interbankbeziehungen komme es zu einem Zahlungsgleichschritt zwischen den Banken, welcher zu einer Ersparnis an Zentralbankgeld führe. Dieses würde dann eine weitere Kreditausweitung ermöglichen. Vgl. ebd., S. 498 und 503. Sieht

dender Bedeutung für die Beurteilung der Interbankverschuldung auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ist, soll dieser Frage im Abschnitt 3.4 dieser Arbeit ausführlich nachgegangen werden.

Nachdem nun die grundsätzliche Wirkung der Existenz des Geldmarktes auf den Umfang der angestrebten gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven und die Kreditvergabe des Bankensystems diskutiert worden ist, muß im folgenden noch geklärt werden, inwieweit diese Ergebnisse bei unterschiedlichen Entfaltungsmöglichkeiten des Geldmarktes eventuell zu modifizieren sind.

man jedoch von unterschiedlichen Mindestreservesätzen und Bargeldquoten bei den einzelnen Banken ab, dürfte es jedoch kaum zu einer echten Ersparnis an Zentralbankgeld für das Bankensystem kommen. Vgl. dazu Schaaf, G., a.a.O., S. 110 ff. und Issing, O., Zur Rolle der Interbankbeziehungen, a.a.O., S. 531. Dem Verfasser erscheint zudem die Wirkung der Interbankverschuldung auf die Sekundärliquiditätsreserven der Banken von größerer Relevanz, so daß der Argumentation bei Timmermann nicht gefolgt werden soll.

3.3.2.2 Die traditionelle Siche der Bedeutung des Geldmarktes in unterschiedlichen Phasen der Geldpolitik

Die Untersuchung der Auswirkung unterschiedlicher Geldmarktsituationen auf die Kreditgewährung der Banken ist vornehmlich für die Fälle von Interesse, in denen eine bestimmte Geldmarktsituation von der Zentralbank bewußt herbeigeführt worden ist. Denn es ist zumeist der Geldmarkt, über den die Zentralbank die Kreditvergabe des Bankensystems zu steuern versucht.¹⁾

Relativ leicht ist in diesem Zusammenhang der Fall einer expansiven Politik zu erläutern, bei der die Notenbank sich bemüht, über eine Auflockerung am Geldmarkt die Kreditvergabe anzuregen. Sie kann beispielsweise über eine Senkung der Mindestreservesätze zusätzliche Zentralbankgeldbestände freisetzen, welche dann das Angebot am Geldmarkt ausweiten. Falls es dabei zu einem Überangebot kommt, kann der Ausgleich nur über eine Ausweitung der Sekundärliquidität des Bankensystems erfolgen. Das bedeutet, daß die Banken in der Lage sind, vermehrt Kredite zu vergeben. Dieses ist aber nur dann von Bedeutung, wenn eine entsprechende Kreditnachfrage besteht. Letztere kann jedoch höchstens durch eine Zinssenkung angeregt werden, welche infolge der Verflüssigung am Geldmarkt auftreten kann. Es bleibt somit festzustellen, daß in der Phase einer expansiven Geldpolitik nur begrenzt Wirkungen auf die Kreditvergabe ausgehen; es ist vielmehr nur ein Anstieg der Sekundärliquidität zu erwarten.

Anders gelagert ist dagegen die Bedeutung des Geldmarktes im Zuge einer Restriktionspolitik. In diesem Fall ist es das Ziel der Notenbank, den Zentralbank-

1) Vgl. Lipfert, H., a.a.O., S. 41 f. und Brehmer, E., a.a.O., S. 160 f.

geldbestand des Bankensystems zu verknappen, um damit über den Geldmarkt die Kreditgewährung zu beschränken. Sie kann dabei entweder direkt die Geldmarktsituation etwa durch eine Erhöhung des Mindestreservesatzes beeinflussen, sie kann aber auch möglicherweise vorhandene, verknappende Marktfaktoren zur Wirkung kommen lassen, indem sie davon absieht, kompensierende Maßnahmen zu ergreifen. Eine auf diese Weise durch Zentralbankgeldabflüsse entstandene Verknappung am Geldmarkt hat nach herkömmlicher Auffassung etwa folgende Wirkungen:¹⁾ Es kommt durch sie zu einer Übernachfrage am Geldmarkt, welche nur durch den Rückgriff auf die Zentralbank, das heißt durch die Auflösung von gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, ausgeglichen werden kann. Vergrößert wird die Übernachfrage am Geldmarkt bei länger anhaltenden Zentralbankgeldabflüssen noch dadurch, daß auch Banken betroffen werden, welche bisher Anbieter am Geldmarkt waren, die nun aber ihre Anlagen am Geldmarkt einschränken. Dieser Angebotsrückgang bewirkt eine weitere Auflösung von Sekundärliquidität.²⁾

Der Prozeß des Ausgleichs von Zentralbankgeldabflüssen aus dem Bankensystem durch eine Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven kann so lange fortgesetzt werden, bis die Banken nur noch ihren angestrebten Mindestbestand an Sekundärliquidität besitzen. In einer solchen Lage dürfte sich ein Einfluß auf die Kreditvergabe einstellen.³⁾ Die Banken werden bei einer weiteren Verknappung am Geldmarkt ihr Kreditangebot einschränken, da sie ihre erreichte Mindestliquiditätsquote aufrechterhalten wollen.⁴⁾

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 49

2) Vgl. ebd.

3) Vgl. zu dieser Überlegung auch Kreuzaler, E., Der konjunkturpolitische Handlungsspielraum der Deutschen Bundesbank und seine Ausnutzung im Wachstumszyklus 1963/67. Eine Analyse aufgrund des Konzepts einer liquiditätsorientierten Geldpolitik, Diss. Freiburg 1969, S. 113

4) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 169

Infolgedessen kann festgestellt werden, daß in erster Linie dann eine unmittelbare Auswirkung der Geldmarktsituation auf die Kreditvergabe eintritt, wenn die Banken nur noch über ihren angestrebten Mindestbestand an gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven verfügen. Vorher hat jede Verknappung am Geldmarkt hauptsächlich Einfluß auf den Umfang der Sekundärliquidität, ohne die Kreditgewährung in größerem Ausmaß zu verändern. Diese Aussage ist allerdings insoweit einzuschränken, als auch schon vor Erreichen dieser Grenze zu erwartende Zinssteigerungen die Kreditvergaben einschränken dürften.

Über diese Effekte hinaus kann außerdem noch eine Bedeutung der Geldmarktsituation für die Höhe der angestrebten Liquiditätsquote selbst abgeleitet werden. Bei zunehmend enger werdendem Geldmarkt nimmt die Möglichkeit, Liquiditätsdivergenzen dort auszugleichen, ab. "Das liegt darin begründet, daß diejenigen Institute, denen im Zuge des interbankmäßigen Überweisungsverkehrs Zentralbankgeld per Saldo zufließt, geneigt sein werden, ihren Liquiditätszuwachs zum Abbau ihres Refinanzierungsobligos gegenüber der Zentralbank zu verwenden ..." ¹⁾ Das hat zur Folge, daß die Banken, die per Saldo Abflüsse an Zentralbankgeld zu verzeichnen haben, sich in stärkerem Maße bei der Zentralbank refinanzieren müssen, ²⁾ da ihnen am Geldmarkt kein ausreichendes Angebot mehr gegenübersteht. Damit ist die Funktion des Geldmarktes als zusätzliche Liquiditätsreserve der Banken ³⁾ nicht mehr voll gewährleistet. Die durch die Existenz des Geldmarktes unter normalen Bedingungen ermöglichte Verringerung der angestrebten Mindestquote an freien Liquiditätsreserven muß zum Teil rückgängig gemacht werden. Die Banken können also in einer solchen Lage gezwungen sein, ihre

1) Brehmer, E., a.a.O., S. 49

2) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 422, auch: Brehmer, E., a.a.O., S. 168

3) Vgl. Hein, M., a.a.O., S. 20

Zahlungsfähigkeit wieder vermehrt über gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven sicherzustellen. Das hätte zur Folge, daß sie bei gegebenem Umfang dieser Reserven ihr Kreditangebot einschränken.¹⁾

Eine Verknappung am Geldmarkt, welche durch eine restriktive Politik der Zentralbank hervorgerufen wurde, kann somit auf zweierlei Weise auf die Kreditvergabe des Bankensystems einwirken. Einerseits kann die Einschränkung der Sekundärliquidität infolge der Verengung am Geldmarkt dazu führen, daß der Mindestbestand der Banken an gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven unterschritten wird, was die Banken zu einer Verringerung ihrer Kreditgewährungen veranlaßt. Andererseits kann die Verknappung am Geldmarkt dazu führen, daß eben dieser Mindestbestand an gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven nicht mehr als ausreichend angesehen wird, um die Zahlungsfähigkeit zu sichern. Er muß also aufgestockt werden. In diesem Fall wäre eine unmittelbare Verringerung des Kreditangebots die Folge. Daneben ist aber auch die Situation denkbar, in der sich die Verknappung am Geldmarkt nicht auf die Kreditvergabe auswirkt. Das wäre genau dann der Fall, wenn den Banken noch genügend Sekundärliquidität zur Verfügung steht, um Nachfrageüberschüsse am Geldmarkt auszugleichen, ohne dabei ihre Ausleihpolitik ändern zu müssen. Eine direkte Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven durch die Zentralbank wäre in dieser Lage notwendig, um die beabsichtigte Verknappung am Geldmarkt und damit die gewünschte Verringerung der Kreditvergabe zu unterstützen.

Gesteuert werden die beschriebenen Ausgleichsmechanismen zwischen der Geldmarktsituation und der Sekundärliquidität in erster Linie durch den Geldmarktzins.

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 169

Er veranlaßt die Kreditinstitute, sich entweder bei anderen Geschäftsbanken oder bei der Zentralbank zu refinanzieren beziehungsweise dort jeweils Gelder anzulegen. Solange noch in irgendeiner Form genügend gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven vorhanden sind, dürfte deren Verzinsung in etwa die Obergrenze für die Geldmarktsätze abgeben. Nur in dem Fall, wo die Sekundärliquidität nicht mehr ausreicht, die Überschußnachfrage am Geldmarkt auszugleichen, können sich am Geldmarkt wesentlich höhere Zinssätze ergeben. Diese sind dann ein Zeichen für eine wirksame Verknappung, die auch einen Einfluß auf die Kreditvergabe des Bankensystems hat.

3.3.3 Der Erklärungswert von rein gesamtwirtschaftlich ausgerichteten Analysen der Kreditvergabe des Bankensystems

Die bis hierher angestellten Überlegungen zur Bedeutung der Geldmarktbeziehungen für die Kreditvergabe des Bankensystems als Ganzem bilden eine erste Grundlage für die Beurteilung der Interbankverschuldung im Rahmen dieser Arbeit. Allerdings stellt sich die Frage, ob damit schon in hinreichendem Maße eine Klärung der Zusammenhänge zwischen den Interbankbeziehungen und dem Bankenverhalten sowie der Bankenliquidität erfolgt ist oder ob weitere Aspekte in diesem Zusammenhang von Bedeutung sind.

Insgesamt wurde in der bisherigen Argumentation ein relativ starres Verhalten der Banken in bezug auf den angestrebten Umfang ihrer Liquiditätsreserven unterstellt. Bei einer ersten Darstellung des Kreditangebots wurde zunächst eine bestimmte, von außen fest vorgegebene Mindestquote an gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven angenommen. Eine Erklärung für ein unterschiedlich hohes Niveau dieser angestrebten Quote konnte gegeben werden, indem die Interbankbe-

ziehungen unter dem Aspekt des Liquiditätsausgleichs zwischen den Banken im Modell mit berücksichtigt wurden. Des weiteren war theoretisch eine begrenzte Variabilität der Liquiditätsquote in Abhängigkeit von der Geldmarktsituation erklärbar. Die Rolle der Interbankverschuldung wurde jedoch hauptsächlich in einem eher längerfristigen Einfluß auf die Liquiditätshaltung der Banken gesehen, welcher im wesentlichen von der Intensität der Geldmarktaktivität abhing. Eine kurzfristigere und unmittelbarer wirksame Beziehung zwischen dem Umfang der Interbankverschuldung und der Sekundärliquidität sowie der Kreditvergabe des Bankensystems ist auf diese Weise jedoch nicht zu erklären.

Aber die Empirie legt gerade den Schluß nahe, daß die Interbankbeziehungen auch kurzfristig stark auf Änderungen in der geldpolitischen Situation reagieren.¹⁾ Die im wesentlichen gesamtwirtschaftliche Sicht, die bislang zugrunde gelegt wurde, kann jedoch weder eine einleuchtende Begründung für eine Ausweitung der Interbankverschuldung in Zeiten einer stark restriktiven Politik geben, noch kann sie dabei einen Zusammenhang zu einer verstärkten Kreditvergabe der Banken aufzeigen. Eine Ausweitung der Kreditvergabe bei schon sehr geringem Umfang der Sekundärliquidität kann in diesem Modell nur durch eine abrupte Änderung der angestrebten Reservehaltung erklärt werden. Worauf ein derartiger Wandel in den Vorstellungen über die Liquiditätshaltung zurückzuführen wäre, ist jedoch nicht begründbar; vor allen Dingen bleibt auch die Frage offen, ob die in der Realität beobachtete Ausweitung der Interbankverschuldung dafür maßgeblich gewesen sein könnte. Zwar kann eine kontinuierliche Intensivierung der Geldmarktbeziehungen zum Zwecke des Liquiditätsausgleichs zwischen den Banken ein tendenzielles

1) Vgl. dazu die Ausführungen in Kapitel 4

Sinken der angestrebten Liquiditätsquote hervorrufen,¹⁾ aber sprunghafte Änderungen dieser Quote müssen unerklärt bleiben. Auch Zufallsschwankungen können Variationen in der angestrebten Liquiditätshaltung nur in begrenztem Maße erklären.²⁾ Da die Empirie trotzdem einen gewissen Zusammenhang der Entwicklungen im Umfang der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, der Kreditvergabe und der Interbankverschuldung nahelegt, stellt sich deshalb die Frage, ob die Interbankbeziehungen nicht noch auf andere Weise als durch ihre Funktion des Liquiditätsausgleichs innerhalb des Bankensystems einen Einfluß auf das Verhalten der Banken haben können.

Der Ansatzpunkt zu einer Betrachtung, die weitere Erkenntnisse in dieser Richtung liefern soll, muß in einer genaueren Analyse der Liquiditätshaltung der Banken gesucht werden. Bisher wurde lediglich eine Reservehaltung in Form gesamtwirtschaftlicher Liquiditätsreserven behandelt. Dabei wurde allerdings implicit immer das Verhalten einer einzelnen Bank als repräsentativ unterstellt. Verfolgt man diesen Gedanken weiter, so gelangt man zu dem Schluß, daß eine Untersuchung des Verhaltens der Einzelbank in bezug auf ihre Liquiditätshaltung und ihre Kreditvergabe zu weiteren Aufschlüssen führen müßte. Die gesamtwirtschaftliche Sicht muß dementsprechend zugunsten einer eher einzelwirtschaftlich ausgerichteten Betrachtungsweise aufgegeben werden. Diese erscheint auch insofern sinnvoll, als es letztlich die Situation der einzelnen Bank ist, die für die Entscheidung über die Kreditgewährung maßgeblich ist. Auf dieser mikroökonomischen Ebene kann vor allen Dingen berücksichtigt werden,

1) Vgl. Jarchow, H.-J., a.a.O., S. 14

2) Vgl. zu derartigen Überlegungen: Milde, H., Ein Modell für das Liquiditätsverhalten von Kreditinstituten, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 134, 1978, S. 669 f.

daß die Banken neben den "gesamtwirtschaftlichen" noch eine Reihe weiterer, nur einzelwirtschaftlich relevanter Liquiditätsreserven besitzen, denen nicht zuletzt auch die Interbankbeziehungen zuzurechnen sind. Alle diese Gründe sprechen dafür, die weitere theoretische Behandlung der Interbankverschuldung und ihrer Wirkung auf Liquidität und Kreditvergabe in ein von der Einzelbank ausgehendes Konzept des Kreditangebots einzufügen.

Dabei werden Fragen nach Art und Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven sowie die Erklärung des Kreditangebots der Einzelbank von Interesse sein. Insbesondere steht natürlich die Rolle der Interbankbeziehungen auf der Ebene der Einzelbank im Mittelpunkt.

Anzumerken bleibt, daß die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven nach wie vor mit als Bestimmungsfaktor des Kreditangebots angesehen werden sollen, daß aber ihre Bedeutung nur in einem größeren Zusammenhang ermessen werden kann. Inwieweit sich aus der Berücksichtigung einzelwirtschaftlicher Aspekte Änderungen im Modell für die Erklärung des gesamtwirtschaftlichen Kreditangebots ergeben, ist dann im Anschluß an das folgende Kapitel zu diskutieren.

3.4 Der Einfluß der Interbankverschuldung auf die Liquidität und die Kreditvergabe der Einzelbank

3.4.1 Zur Einordnung der Interbankverschuldung in ein Konzept zur Bestimmung der Kreditvergabe der Einzelbank

3.4.1.1 Der Multiplikatoransatz als Ausgangspunkt für gehaltvollere Erklärungen der einzelwirtschaftlichen Kreditvergabe

Einen ersten Ansatz zur Erklärung der Kreditschöpfung der Einzelbank bietet die Theorie der Kreditschöpfungsmultiplikatoren. Denn im Rahmen derartiger Modelle, welche letztlich die Kreditschöpfungsmöglichkeiten des gesamten Bankensystems analysieren wollen, wird zu-
meist auch zum Spielraum der Einzelbank Stellung genommen.¹⁾

Die Multiplikatoranalyse basiert auf der Überlegung, daß bei einer gegebenen Überschußreserve an Zentralbankgeld der Kreditvergabespielraum einer Bank von den im Kreditschöpfungsprozeß auftretenden Zentralbankgeldverlusten begrenzt wird. Die vielfältigen Formen dieser Verluste werden in zum Teil stark differenzierten Koeffizienten erfaßt, welche dann die Grundlage für die Berechnung der Multiplikatoren bilden.²⁾ Ohne auf diese Differenzierungen im einzelnen einzugehen, kann man sagen, daß neben den schon an anderer Stelle³⁾ angesprochenen Verlusten durch erhöhte Mindestreserveverpflichtungen sowie durch Bargeldabflüsse und Überweisungen an die Zentralbank beziehungsweise ins Ausland, welche die Einzelbank ebenso wie das gesamte Bankensystem betreffen, eine einzelne Bank auch Zen-

1) Vgl. z.B. Schneider, E., a.a.O., S. 28 ff. sowie Schilcher, R., a.a.O., S. 146 ff. und Schaaf, G., a.a.O., S. 75 ff.

2) Vgl. Schilcher, R., a.a.O., S. 153; Schaaf, G., a.a.O., S. 75 ff.; Louda, D.E., a.a.O., S. 37 ff.

3) Vgl. Abschnitt 3.2.2

tralbankgeldverluste im Rahmen des Zahlungsverkehrs mit anderen Banken erleiden kann und im allgemeinen erleiden wird. Es ist dabei allerdings zu bedenken, daß sowohl die Mindestreservesätze als auch die Versickerungsquoten bei den einzelnen Banken sehr unterschiedliche Werte annehmen können, welche zudem noch von den gesamtwirtschaftlichen Durchschnittsgrößen stark abweichen dürften.¹⁾ Der Kreditschöpfungsspielraum der Einzelbank ist dann gegeben als:

$$K_i = f(d_i, r_i, u_i, \overline{UR}_i)^{2)}$$

bzw.

$$K_i = \frac{1}{d_i + u_i + r_i(1 - d_i - u_i)} \overline{UR}_i$$

Dabei stellen d_i und r_i die individuelle Versickerungsquote beziehungsweise den Mindestreservesatz der Bank i dar; u_i ist als Quote der Nettoüberweisungen der Bank i an andere Banken zu verstehen; $\overline{UR}_i$ ist schließlich die Überschußreserve der Bank i an Zentralbankgeld.

In einem derartigen Ansatz zur Erklärung der Kreditschöpfung einer einzelnen Bank können auch die Interbankbeziehungen mit berücksichtigt werden.³⁾ Schilcher führt die Interbankverschuldung in der Weise in sein Modell ein, daß er es zuläßt, daß eine Bank A im Zahlungsverkehr mit der Bank B zu ihren Lasten entstehende Salden nicht mehr mit Zentralbankgeld auszugleichen braucht. Bei der Bank B liegt also eine "Saldenannahmebereitschaft"⁴⁾ vor, welche als Kreditreserve der Bank A bei B anzusehen ist. Schilcher nimmt nun an, daß diese Kreditreserven der Bank A einen bestimmten Prozentsatz ihrer Geldschöpfungskapazität ohne diese Reserven darstellen; einen so definierten Faktor bezieht

1) Vgl. Schilcher, R., a.a.O., S. 170 ff. und Schaaf, G., a.a.O., S. 77 f.

2) Ähnlich bei Schilcher, R., a.a.O., S. 151

3) Vgl. ebd. S. 152

4) Ebd. S. 170

er in seinen Multiplikator ein.¹⁾ Er kommt zu dem Schluß, daß auf diese Weise die Möglichkeit zur Kreditschöpfung durch die betrachtete Bank steigt.²⁾

Das ist auch ohne weiteres einsichtig, da die Bank ja infolge der Saldenannahmebereitschaft der anderen Banken im Verlauf des Kreditschöpfungsprozesses weniger Zentralbankgeld pro "geschöpfte Einheit Kredit" verliert.

Gegen eine derartige direkte Einbeziehung der Kreditreserven einer Bank bei anderen Banken in den Multiplikator spricht jedoch vor allen Dingen die Überlegung, daß die Möglichkeit, im Zahlungsverkehr zwischen Banken entstandene Salden nicht ausgleichen zu müssen, als unabhängig vom übrigen Kreditschöpfungspotential angesehen werden muß.³⁾ Es wäre daher sinnvoller, solche Kreditbeziehungen zwischen Banken als eine Erweiterung der Überschußreserve anzusehen, welche erst die Basis für einen zusätzlichen Kreditschöpfungsprozeß darstellt.⁴⁾ Denn durch eine unmittelbare Einbeziehung der Interbankverschuldung in den Multiplikator "würden unterschiedliche Sachverhalte miteinander vermengt; neben Überschußreserven absorbierenden Faktoren würden auch bestimmte Zentralbankgeldverluste kompensierende Faktoren im Giralgeldschöpfungsmultiplikator erscheinen, die für sich genommen eine Erhöhung der Überschußreserve bewirken."⁵⁾

Mit diesem Gedanken ist gleichzeitig eine grundsätzliche Kritik am Konzept des Kreditschöpfungsmultiplikators angesprochen. Denn es ist selbstverständlich nicht allein das vorhandene aktuelle Zentralbankgeld, also die Überschußreserve im üblichen Sinne, welches die Kreditschöpfungsbasis einer Bank bestimmt; sondern

1) Vgl. Schilcher, R., a.a.O., S. 153 und Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, Stuttgart 1969, S. 46

2) Vgl. Schilcher, R., a.a.O., S. 153

3) Vgl. Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O., S. 53

4) Vgl. ebd. S. 53, ähnlich auch bei Schaaf, G., a.a.O., S. 106 ff.

5) Louda, D.E., a.a.O., S. 47

die Menge an Zentralbankgeld, welche sich die Bank insgesamt beschaffen kann, ist von Bedeutung für den Kreditschöpfungsspielraum. Neben dieser Kritik am Konzept der Überschußreserve wurde die Multiplikatoranalyse vor allem auch angegriffen, weil sie den Banken kreditmaximierendes Verhalten unterstellt und nicht die übliche Gewinnmaximierung. Damit werden Rentabilitätsüberlegungen im Rahmen der Kreditschöpfungsanalyse völlig außer acht gelassen. Ebenso wenig werden Liquiditätserwägungen, welche in der Realität das Verhalten einer Bank stark beeinflussen, nicht berücksichtigt.

Um eine realistischere Erklärung der Kreditvergabe einer Bank zu geben, wurden deshalb andere Ansätze entwickelt, welche der angesprochenen Kritik Rechnung tragen. Solche Modelle finden sich sowohl in betriebswirtschaftlichen Abhandlungen¹⁾ als auch in der volkswirtschaftlichen Literatur etwa in der Form der portfoliotheoretischen Ansätze zur Erklärung des Bankverhaltens.²⁾ In diesen Ansätzen werden Theorien entwickelt, welche sich stärker an den Zielsetzungen der Bank orientieren, mithin dem Rentabilitätsstreben wie auch dem Bedürfnis nach Liquidität und Sicherheit besser Rechnung tragen. Insbesondere die Frage nach der Kreditschöpfungsbasis steht im Mittelpunkt derartiger Überlegungen. Eng damit zusammenhängend ist das Problem der angestrebten Reservehaltung der Einzelbank, ebenso wie die Erklärung ihres Refinanzierungsverhaltens.³⁾ Deppe beispielsweise bezieht darüber hinaus noch institutionelle Faktoren wie die Finanzierungs- und Liquiditätsgrundsätze nach dem Kreditwesengesetz mit in seine Analyse ein.⁴⁾

1) Vgl. z.B. Mülhaupt, L., Umsatz-, Kosten- und Gewinnplanung einer Kreditbank, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, N.F., Jg. 8, 1956, S. 7 ff. und Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O., passim

2) Vgl. dazu die Überblicke bei Louda, D.E., a.a.O., S. 61 ff. und bei Neldner, M., Die Bestimmungsgründe des volkswirtschaftlichen Geldangebots, Berlin 1976

3) Vgl. Büschgen, H.E., Einführung in die Bankbetriebslehre, Teil II, Frankfurt 1977, S. 71 ff.

4) Vgl. Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O.,

Diese Überlegungen zur Kreditvergabe einer einzelnen Bank, welche zwar auf der Multiplikatoranalyse aufbauen, diese aber gleichzeitig um entscheidende Annahmen erweitern, bilden die Grundlage für die folgenden Ausführungen. Die Analyse der Kreditvergabe einer Bank soll dabei jedoch nur insoweit skizziert werden, als daran die Stellung der Interbankbeziehungen im Prozeß der Kreditschöpfung verdeutlicht werden kann.

3.4.1.2 Die der Arbeit zugrunde liegende Vorstellung über das Kreditvergabeverhalten der Einzelbank

Prinzipiell baut die Erklärung des Kreditvergabeverhaltens der Einzelbank auf den Gedanken auf, die im Rahmen der gesamtwirtschaftlichen Analyse zur Kreditvergabe entwickelt wurden.¹⁾ Der grundlegende Unterschied besteht jedoch darin, daß nunmehr alle Möglichkeiten der Einzelbank, in den Besitz von Zentralbankgeld zu gelangen, in die Kreditschöpfungsbasis einbezogen werden. Die unrealistische Annahme, daß letztere nur aus den gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven besteht, wird aufgegeben zugunsten einer Vorgehensweise, welche sämtliche einzelwirtschaftliche Reserven für den Kreditschöpfungsspielraum als relevant ansieht.

Im folgenden werden nun die früher angestellten Überlegungen zur Kreditvergabe noch einmal aufgegriffen und für den Fall einer Einzelbank konkretisiert.

Die bestimmende Größe für das Bankverhalten sowohl in bezug auf die Kreditgewährung unmittelbar als auch in bezug auf die angestrebte Reservehaltung ist das Zielsystem einer Bank.²⁾ Neben dem Streben nach Sicherheit,

1) Vgl. Abschnitte 3.1.2 und 3.2.2

2) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 123

welches sich im wesentlichen in bestimmten Bonitätsanforderungen an die Kreditnehmer zum Zwecke der Begrenzung des Vermögensrisikos der Bank äußert,¹⁾ sind vor allen Dingen das Rentabilitätsziel und die Sicherung der Liquidität die Hauptdeterminanten des Bankverhaltens. Dabei ist die Gewinnmaximierung als primäre Zielsetzung anzusehen, welche unter der Nebenbedingung der jederzeitigen Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit verfolgt wird.²⁾ Problematisch für die Bank ist, daß eine Liquiditätshaltung in Form nicht oder nur gering verzinslicher Aktiva stets die Rentabilität schmälert, da Kredite an Nichtbanken zu meist rentierlicher als liquide Anlagen sind. Aus Rentabilitätsgründen müßte eine Bank daher sämtliche vorhandenen Reserven zur Kreditvergabe verwenden. Dem steht jedoch entgegen, daß aufgrund unsicherer Erwartungen über die zukünftigen Zahlungsverpflichtungen eine bestimmte Sicherheitsreserve zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit gehalten werden muß, selbst wenn dies zu Lasten der Rentabilität geht. Außerdem wird eine Bank häufig nicht so viele Kredite vergeben können, wie sie es aufgrund ihrer Liquiditätsausstattung vermöchte, da die Kreditnachfrage zu gering ist.

Unter Berücksichtigung dieser Aspekte ließe sich das Kreditvergabeverhalten einer Einzelbank etwa wie folgt umreißen. Bei gegebenem Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven und konstanter Höhe der freiwilligen Reservehaltung sowie einer ausreichend großen Kreditnachfrage wird eine Bank so lange Kredite an Nichtbanken gewähren, bis ihre frei verfügbaren Reserven aufgebraucht sind.³⁾ Voraussetzung für die vollständige Ausnutzung ihres Kreditspielraums ist dabei, daß der mit einem solchen Geschäft erzielbare Zins die Rentabilität liquider Anlagen übersteigt,

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 117

2) Vgl. Büschgen, H.E., Einführung in die Bankbetriebslehre, Teil II, a.a.O., S. 72

3) Vgl. ebd. S. 73

beziehungsweise daß der im Kreditgeschäft erzielbare Ertrag über den Refinanzierungskosten liegt. Der Bank muß hierbei eine bestimmte Mindestspanne verbleiben, welche man unter anderem als Entgelt für das Risiko einer Anlage in Nichtbankenkrediten interpretieren kann. Wird diese Spanne unterschritten, ist eher eine Einschränkung der Kreditvergabe zu erwarten; dies muß allerdings nicht immer der Fall sein, da häufig längerfristige Ertragsüberlegungen auch eine Kreditvergabe unter ungünstigen Bedingungen angebracht erscheinen lassen.¹⁾ Eine Erhöhung dieser Spanne über die Mindestspanne hinaus kann nur dann zur Ausweitung der Kreditvergabe führen, wenn die Bank gewillt ist, ein größeres Liquiditätsrisiko einzugehen, das heißt, wenn sie ihre freiwillige Liquiditätshaltung einschränkt.²⁾

Damit wird deutlich, daß die Zinssätze nur in beschränktem Ausmaß die Kreditvergabe beeinflussen. Von größerer Bedeutung ist der Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven sowie die Höhe der angestrebten Reservehaltung, da von diesen Größen bei entsprechender Nachfrage eine unmittelbare Wirkung auf die Kreditvergabe ausgeht. Denn nehmen die Liquiditätsreserven bei konstanter freiwilliger Reservehaltung zu, so dürften die Banken versuchen, zusätzliche Kredite zu vergeben beziehungsweise bei einer Abnahme die Kreditvergabe entsprechend einzuschränken. Gleiches gilt bei gegebenem Umfang der gesamten Liquiditätsreserven für eine Verringerung beziehungsweise Steigerung der freiwilligen Reservehaltung.

Um nun in diesem Rahmen die Wirkungen der Interbankverschuldung zu untersuchen, muß zunächst einmal geklärt werden, welche Größen die liquiden Reserven einer einzelnen Bank ausmachen und vor allen Dingen, wie die Reservefunktion der verschiedenen Formen der Interbankbeziehungen zu bewerten ist. Darüber hinaus

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 156

2) Vgl. ebd. S. 156

ist zu klären, von welchen Faktoren die angestrebte Reservehaltung beeinflusst wird und insbesondere wie die Zusammensetzung der Reserveposition einer Bank bestimmt ist. Gerade die Beantwortung der letzten Frage kann Aufschluß darüber geben, inwieweit sich das Bankverhalten in bezug auf die Zusammensetzung der Liquiditätsreserve im Zuge des Anstiegs der Interbankverschuldung geändert haben kann.

3.4.2 Die einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven als ein Bestimmungsfaktor der Kreditvergabe

3.4.2.1 Die verschiedenen Formen der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven

Eine Bank benötigt Liquiditätsreserven, um ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber ihren Kunden, anderen Geschäftsbanken sowie der Zentralbank nachkommen zu können. Ein Teil ihrer Aktiva genügt diesem Zweck unmittelbar, da es sich dabei um Größen handelt, die direkt zu Zahlungszwecken verwendet werden können. Dieses ist die Primärliquidität einer Bank. Der größte Teil der Liquiditätsreserven wird jedoch von Aktiva gebildet, welche erst in Zahlungsmittel, also Zentralbankgeld umgetauscht werden müssen, bevor sie für Zahlungen verwendet werden können.

Über einen genügend langen Zeitraum können praktisch alle Aktiva einer Bank in Primärliquidität umgewandelt werden, beziehungsweise sie werden von selbst wieder zu Primärliquidität, wie es etwa bei der Rückzahlung von fälligen Krediten der Fall ist. Sie deshalb insgesamt der Liquiditätsreserve zuzurechnen, wäre daher in Anbetracht der stets kurzfristigen Natur des Liquiditätsproblems kaum angebracht. Die liquiden Reserven einer Bank werden deshalb - abgesehen von der Primärliquidität - durch die Sekundär- und Tertiär-

liquidität gebildet. Die Sekundärliquiditätsreserve einer Bank ist dabei dadurch gekennzeichnet, daß eine Umwandlung in Primärliquidität immer schnell und ohne allzu große Kosten erfolgen kann.¹⁾ Bei einer Umwandlung von Tertiär- in Primärliquidität sind zudem häufig noch Verluste, insbesondere Kursverluste, in Kauf zu nehmen.²⁾

Die Primärliquiditätsreserven werden in der Regel nicht verzinst; die Sekundärliquidität dagegen bringt gewisse Erträge. Das hat zur Folge, daß bei der Umwandlung von Sekundär- in Primärliquidität Ertrags- einbußen beziehungsweise Kosten auftreten. Die Sekundärliquiditätsreserven sind indessen in ihrer Liquiditätseigenschaft ähnlich wie die Primärliquidität anzusehen. Sie sind allerdings je nach den mit ihrer Liquidisierung verbundenen Kosten von unterschiedlicher Qualität für die Liquiditätsplanung einer Bank. Denn letztere wird selbstverständlich auch von Rentabilitätsüberlegungen geleitet. Da bei der Liquidisierung von Tertiärliquidität zum Teil erhebliche Verluste in Kauf genommen werden müssen, ist dieser eine geringere Liquiditätsbedeutung zuzurechnen.

Im einzelnen zählen zur Primärliquidität der Kassenbestand und die Sichtguthaben bei der Zentralbank, soweit ihre Summe das Mindestreservesoll übersteigt, sowie Postscheckguthaben und Sichteinlagen bei anderen Geschäftsbanken.³⁾ Mit allen genannten Aktiva kann eine Bank ihre Zahlungsverpflichtungen unmittelbar und ohne jede Kosten erfüllen.

Unter Umständen ist auch der in der Mindestreserve gebundene Teil der Zentralbankguthaben zumindest einge-

1) Vgl. Büschgen, H.E., Einführung in die Bankbetriebslehre, Teil II, a.a.O., S. 195 f.

2) Vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 143

3) Vgl. Büschgen, H.E., a.a.O., S. 194

schränkt der Primärliquidität zuzurechnen.¹⁾ Wegen der monatsdurchschnittlichen Berechnungsweise des Mindestreservesolls sind die Zentralbankguthaben kurzfristig durchaus im Zahlungsverkehr einsetzbar.²⁾ Andererseits müssen vorübergehende Defizite durch entsprechende Überschüsse in derselben Berechnungsperiode wieder ausgeglichen werden, so daß dann entsprechend zusätzliche Reserven gebunden sind. Insgesamt ist den Mindestreserven daher keine größere Reservefunktion zuzurechnen.³⁾

Da die Primärliquidität - mit Ausnahmen unter Umständen bei den Nostroguthaben - nicht verzinst wird, hält eine Bank ihre Reserven hauptsächlich in der Form der Sekundärliquidität. Dazu zählen zunächst ihre Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Zentralbank. Sie sind durch den Bestand an Geldmarktpapieren, die in die Geldmarktregulierung der Zentralbank einbezogen sind, und durch ihre Rediskont- und Lombardkontingente gegeben. Im allgemeinen dürfte eine Bank genügend Wechselmaterial und lombardfähige Wertpapiere in ihrem Bestand haben, beziehungsweise sie ist in der Lage, sich solche Papiere bei Bedarf zu verschaffen. Wenn dies jedoch nicht der Fall ist - unter Umständen bei kleineren Banken -, wird der Spielraum durch den tatsächlichen Bestand an solchen Papieren begrenzt.

Neben diesen Größen bilden die kurzfristigen Kredite an andere Geschäftsbanken einen wichtigen Bestandteil der Sekundärliquidität. Diese sind zwar während ihrer Laufzeit nicht kündbar. Das stellt aber kein allzu großes Problem dar, da die Fristigkeiten den Liquiditätsbedürfnissen der beteiligten Banken optimal angepaßt werden können. Außerdem stehen die Geldmarktkredite bei Fälligkeit der geldgebenden Bank mit Sicher-

1) Vgl. z.B. die Darstellung der Sparkassenliquidität im Jahresbericht 1976 des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, S. 20

2) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 56

3) Vgl. auch Louda, D.E., a.a.O., S. 124 f.

heit wieder zur Verfügung, was zum Beispiel bei Nichtbankenkrediten mit formal gleicher Laufzeit nicht der Fall zu sein braucht. Ebenso wie die kurzfristigen Interbankforderungen rechnen auch die Geldmarktpapiere, die nicht in die Geldmarktregulierung der Bundesbank einbezogen sind, zur Sekundärliquidität einer einzelnen Bank.¹⁾ Denn ihre Rückzahlung bei Fälligkeit ist gesichert; zudem ist ihre Laufzeit auf einen überschaubaren Zeitraum beschränkt.

Darüber hinaus rechnen noch die kurzfristigen Geldanlagen im Ausland zur Sekundärliquidität der Einzelbank. Dieses gilt für ein System fester Wechselkurse ebenso wie bei flexiblen Kursen. Denn eine einzelne Bank kann sich stets durch den Verkauf von Devisen am Devisenmarkt zusätzliches Zentralbankgeld beschaffen. Soweit die Auslandsanlagen nicht kursgesichert sind, besteht allerdings bei ihrer Veräußerung ein Kursrisiko, welches ihre Liquiditätseigenschaft einschränken kann.

Schließlich sind auch die festverzinslichen Wertpapiere Teil der Liquiditätsreserve einer Bank, obgleich sie ebenso als Teil des Kreditgeschäfts gesehen werden können.²⁾ Soweit es sich dabei um lombardfähige Papiere handelt, sind sie der Sekundärliquidität zuzurechnen. Aber auch darüber hinaus kann sich die einzelne Bank durch den Verkauf von Wertpapieren an der Börse jederzeit Zentralbankgeld beschaffen. Allerdings geht sie dabei das Risiko ein, Kursverluste in Kauf nehmen zu müssen. Dieses gilt insbesondere in Zeiten steigender Zinsen; umgekehrt ergeben sich aber auch "Kursreserven" im Wertpapierbestand, wenn das Zinsniveau zurückgeht.³⁾ Aufgrund des trotzdem insgesamt größeren Verlustrisikos bei der Umwandlung in Primärliquidität werden die festverzinslichen Wertpapiere

1) Vgl. Köhler, C., Kreditpolitik gerät in das Schlepptau der Banken, in: WSI-Mitteilungen, 23. Jg., 1974, S. 209 f.

2) Vgl. dazu die Überlegungen bei Louda, D.E., a.a.O., S. 154

3) Vgl. BHF-Bank erzielt Spitzenergebnis, in: Süddeutsche Zeitung, Nr. 86, v. 14.4.1978

eher als letzte Reserve für den Notfall gehalten; man rechnet sie daher auch zur Tertiärliquidität einer Bank.¹⁾ Allerdings ist es denkbar, wegen der Möglichkeit von Pensionsgeschäften und vor allen Dingen bei einer optimalen Staffelung der Fälligkeitstermine den festverzinslichen Wertpapieren eine größere Bedeutung im Rahmen der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven zuzuordnen.²⁾

Mit der Möglichkeit, die Fälligkeitstermine von Wertpapieren im Portefeuille einer Bank entsprechend den Liquiditätsbedürfnissen zu staffeln, ist ein zusätzliches, wichtiges Problem der einzelwirtschaftlichen Liquidität angesprochen. Bisher wurde jeweils nur der Bestand an bestimmten Aktiva zu einem festen Zeitpunkt diskutiert. Aber gerade die Sicherung der Liquidität ist ein zeitraumbezogenes Problem, welches die Zahlungsströme innerhalb einer der Liquiditätsplanung zugrunde liegenden Periode zusätzlich zu den Bestandsgrößen mit berücksichtigen muß.³⁾ Mithin müssen die Zu- und Abgänge an den oben beschriebenen Komponenten der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserve mit in deren Berechnung eingehen, um ein realistischeres Bild der tatsächlichen Liquiditätslage einer Bank zu erhalten. Damit erlangen neben den aus der Kreditgewährung resultierenden Zahlungen auch Zahlungsverpflichtungen aus dem laufenden Aktiv- und Passivgeschäft Bedeutung für die Liquiditätsanalyse.

Über die bisher beschriebenen Aktiva und deren Veränderungen hinaus wird die Liquiditätslage einer Bank nicht zuletzt auch durch ihre Kreditreserven bei anderen Banken bestimmt.⁴⁾ Diese Kreditreserven bilden für die

1) Vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 143

2) Vgl. Deppe, H.-D., Die Rolle des Wertpapiererwerbs bei Anlage-dispositionen eines Kreditinstituts, in: Wist, 5. Jg., 1976, S. 446

3) Vgl. Mülhaupt, L., Umsatz-, Kosten- und Gewinnplanung einer Kreditbank, a.a.O., S. 15; Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O., S. 56 ff. sowie auch Graebner, W., a.a.O., S. 19 f.

4) Vgl. Mülhaupt, L., Umsatz-, Kosten- und Gewinnplanung einer Kreditbank, a.a.O., S. 15 und Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O., S. 57 und 69

Einzelbank eine wichtige Quelle zur Beschaffung von benötigtem Zentralbankgeld. In ihrer Höhe sind sie allerdings nicht quantifizierbar. Auf der einen Seite hängen sie nicht unwesentlich vom Eigenkapital einer Bank ab,¹⁾ auf der anderen Seite sind sie aber auch durch das Angebot am Geldmarkt beschränkt.²⁾ Inwieweit sie tatsächlich die Liquiditätsposition der Bank verbessern, ist letztlich durch die subjektive Einschätzung der jeweiligen Verschuldungsmöglichkeiten durch die Leitung der Bank bestimmt. Damit entziehen sich die Kreditreserven im Gegensatz zu den primär- und sekundärliquiden Aktiva einer objektiven Erfassung. Gleichwohl ist ihre Bedeutung für die Liquidität einer einzelnen Bank nicht zu unterschätzen. Sie sollten folglich mit als Determinante der angestrebten freiwilligen Liquiditätshaltung in Form der Primär- und Sekundärliquidität angesehen werden.³⁾

Faßt man die bis hierher angestellten Überlegungen zusammen, so ist festzustellen, daß die einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven annäherungsweise durch die Bestände an Primär- und Sekundärliquidität erfaßt sind; eine eindeutige Abgrenzung der Liquiditätsreserve zu den anderen Aktiva einer Bank ist jedoch unmöglich, da - vor allen Dingen bei den Wertpapieren - die Übergänge zwischen Kreditgewährung und Reservehaltung fließend sein können. Außerdem ergeben sich weitere Probleme für die realistische Erfassung der einzelwirtschaftlichen Liquidität daraus, daß die Liquidität zumeist nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, nicht aber für einen längeren Zeitraum ermittelt wird. Gerade die Vernachlässigung von Stromgrößen ist aber

1) Vgl. Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O., S. 57 und 69. Vor einer Überbewertung des Eigenkapitals in diesem Zusammenhang warnt Wittstock, J., Eine Theorie der Geldpolitik von Kreditbanken, Berlin 1971, S. 136

2) Vgl. Deppe, H.-D., Bankbetriebliches Wachstum, a.a.O., S. 97

3) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 137

für die Liquiditätsanalyse eines Kreditinstituts problematisch, da der auf der Basis von Bestandsgrößen ermittelte Liquiditätsstatus sich schnell ändern kann und somit auch nicht unbedingt als verlässliche Grundlage für die Erklärung des Kreditangebots angesehen werden kann. Trotzdem ist es vertretbar, den Beständen an einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven eine gewisse Aussagefähigkeit zuzuordnen, vor allem dann, wenn man sie zu den Einlagen in Beziehung setzt.¹⁾ Dahinter steht die Überlegung, daß aus einem bestimmten Einlagevolumen im Durchschnitt etwa Zahlungsströme in vergleichbarer Höhe pro Periode in einer Bank anfallen. Der Quotient aus liquiden Reserven und Einlagen kann somit trotz seiner sicherlich vorhandenen Mängel²⁾ als Anhaltspunkt für die Liquiditätssituation einer Bank angesehen werden. Damit erscheint auch seine Verwendung im Rahmen der an späterer Stelle erfolgenden empirischen Untersuchungen durchaus gerechtfertigt.

Im nächsten Abschnitt soll nun genauer analysiert werden, inwieweit die bisher nur kurz angesprochenen Interbankbeziehungen tatsächlich Liquiditätseigenschaften für eine einzelne Bank haben und welche Stellung sie im Rahmen des gesamten Reservekomplexes besitzen.

3.4.2.2 Die Bedeutung der Interbankbeziehungen im Rahmen der Reservehaltung einer Einzelbank

Im Januar 1979 hatten die kurzfristigen Forderungen von Banken an andere inländische Kreditinstitute einen Umfang von 167 Mrd. DM. Dagegen betrug der Kas senbestand der Banken nur ca. 6 Mrd. DM, ihre Zentral-

1) Vgl. Veit, O., Artikel "Liquidität", in: Enzyklopädisches Lexikon für das Geld-, Bank- und Börsenwesen, 3. Aufl., Frankfurt 1967/68, S. 1148

2) Vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 144 ff.

bankguthaben einschließlich des Mindestreservesolls ca. 59 Mrd. DM und die freien Liquiditätsreserven ca. 7 Mrd. DM.¹⁾ Selbst wenn man berücksichtigt, daß die Interbankforderungen, welche in der Statistik ausgewiesen sind, kaum alle als Liquiditätsreserven angesehen werden dürfen, so wird doch deutlich, daß die Interbankbeziehungen eine sehr gewichtige Rolle für die Reservehaltung der einzelnen Banken spielen. Das gilt um so mehr, als in diesen Zahlen die Kreditreserven nicht einmal erfaßt sind. Trotzdem stellt sich die Frage, ob die kurzfristigen Interbankforderungen den zentralbankfähigen Komponenten der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven in jeder Beziehung vergleichbar sind. Bedeuten sie tatsächlich eine ebenso sichere Beschaffungsmöglichkeit von Zentralbankgeld sowohl in bezug auf das Ausfallrisiko als auch im Hinblick auf eine schnelle Verfügbarkeit, und was ergibt sich aus der Tatsache, daß neben den Interbankforderungen auch Verbindlichkeiten gegenüber Banken in der Bilanz auftauchen?

Im allgemeinen ist davon auszugehen, daß die kurzfristigen Interbankforderungen bei ihrer Fälligkeit ohne Schwierigkeiten zurückgezahlt werden. Dies ist vor allen Dingen darauf zurückzuführen, daß der Geldhandel in der Regel nur zwischen bonitätsmäßig als einwandfrei angesehenen Banken stattfindet.²⁾ Außerdem wird möglichen Ausfällen dadurch vorgebeugt, daß für jedes Kreditinstitut, dem Interbankdarlehen gewährt werden, intern Kreditlimits festgelegt sind, die nicht überschritten werden.³⁾ Da zudem die geldnehmende Bank darauf bedacht sein dürfte, ihren guten

1) Zu den Zahlen vgl. Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, Nr. 3, März 1979 sowie Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1979

2) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 43 und Höfermann, F., a.a.O., S. 50

3) Vgl. ebd. S. 47 und Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 193

Ruf am Geldmarkt zu wahren, wird sie ihre Verpflichtungen unbedingt erfüllen. Die geldgebende Bank braucht also einen Ausfall ihrer Interbankforderungen im allgemeinen nicht zu fürchten.¹⁾

Etwas anders gelagert ist der Fall bei den Kreditreserven am Interbankmarkt. Im Prinzip stehen diese einer Bank jederzeit zur Ausnutzung offen; hohe Interbankverbindlichkeiten sind sogar ein Ausdruck dafür, "daß eine Bank einen guten Ruf unter den anderen am Geldmarkt teilnehmenden Banken genießt und daher über gute Geldmarktverbindungen verfügt."²⁾ Andererseits ist aber zu beachten, daß die Kreditreserven in ihrer Höhe Schwankungen unterliegen, weil je nach Lage am Geldmarkt nur ein geringeres Angebot vorliegt, mithin die Verschuldungsmöglichkeiten für eine geldsuchende Bank kleiner sind. Insofern kann eine Bank nicht immer davon ausgehen, daß sie sich eine gewünschte Menge an Interbankkrediten - im Rahmen ihrer üblichen Limits - beschaffen kann. Auch ist es denkbar, daß die Verschuldungsmöglichkeiten durch die Bank falsch eingeschätzt werden.³⁾ Aus diesen Gründen werden die Verschuldungsmöglichkeiten auch nicht der Sekundärliquidität zugerechnet.

Was die jederzeitige Verfügbarkeit der Interbankforderungen im Vergleich zu den zentralbankfähigen Reservepositionen angeht, ist festzustellen, daß insbesondere die täglich fälligen Interbankguthaben den Banken uneingeschränkter zur Disposition stehen als Zentralbankguthaben. Letztere sind, wie schon erwähnt, zum größten Teil durch Mindestreserveverpflichtungen mehr oder weniger gebunden und stehen nur beschränkt zum Ausgleich von Zahlungsverkehrssalden zur Verfügung.

1) Es gibt selbstverständlich Ausnahmen, wie der Zusammenbruch der Herstatt-Bank im Jahre 1974 oder die Bankenkrise 1931 zeigen. Zum letzteren vgl. Pfeleiderer, O., Zur Reform des kreditpolitischen Instrumentariums, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 26. Jg., 1973, S. 91

2) Brehmer, E., a.a.O., S. 48

3) Dieses wird auch von Wittstock betont; vgl. Wittstock, J., Eine Theorie der Geldpolitik von Kreditinstituten, a.a.O., S. 135

Auch die befristeten Interbankforderungen stehen den zentralbankfähigen Sekundärliquiditätsreserven in bezug auf eine schnelle Umwandlung in Primärliquidität kaum nach. Sie sind zwar für einen festen Zeitraum gebunden, aber die Dauer der Anlage kann gut an die Liquiditätsbedürfnisse der geldgebenden Bank angepaßt werden,¹⁾ das heißt, die Gelder stehen zur Überbrückung späterer Liquiditätsengpässe schnell wieder zur Verfügung. Soweit während des Anlagezeitraumes ein Zentralbankgeldbedarf auftritt - was aufgrund der teilweise geringen Vorhersehbarkeit von Liquiditätsschwankungen durchaus der Fall sein kann -, besteht immer die Möglichkeit einer vorübergehenden Refinanzierung am Geldmarkt. Mithin können Interbankforderungen durchaus auch mit Laufzeiten bis zu einem Jahr noch der Liquiditätsreserve zugerechnet werden. Die kurzfristigen Interbankforderungen können also als vollwertige Liquiditätsreserve einer Einzelbank angesehen werden, die den Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Zentralbank in vieler Hinsicht kaum nachsteht. Unter Umständen werden sie letzteren sogar als flexiblere Reserve vorgezogen.

Mit den Interbankforderungen ist jedoch nur ein Teil der Interbankbeziehungen erfaßt, die in der Bilanz einer Bank auftreten. Die meisten Banken weisen in der Regel gleichzeitig neben Forderungen auch Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditinstituten auf.²⁾ Es ist daher zu prüfen, ob diese Interbankverbindlichkeiten unter Umständen die Liquiditätslage einer Bank beeinflussen können. Damit ist vor allem die Frage angesprochen, inwieweit sie eine zusätzliche freiwillige Reservehaltung erfordern, die bisher frei verfügbare Reserven bindet. Die Frage nach dem Umfang der freiwilligen Reservehaltung bildet zwar erst den Gegenstand des nächsten Abschnitts, gleichwohl ist es angebracht, schon an dieser Stelle einige Überlegungen dazu anzu-

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 43

2) Vgl. ebd. S. 87

stellen, da nur so die vollständige Wirkung aller Interbankbeziehungen auf die Liquiditätsposition der Einzelbank erfaßt werden kann.¹⁾

Grundsätzlich sind die Interbankverbindlichkeiten als eine Mobilisierung von Kreditreserven einer Bank zu verstehen. Für ihre Einlagedauer stellen sie einen Zufluß an Primärliquidität dar, welcher sonst nur durch Umwandlung von Sekundär- in Primärliquidität zu erhalten gewesen wäre. Diese zusätzliche Primärliquidität kann nun zum Ausgleich von Zahlungsverkehrssalden aus dem laufenden Geschäft verwendet werden; der übrige Bestand an Primär- und vor allen Dingen Sekundärliquidität steht dann weiterhin für andere Zwecke - die freiwillige Reservehaltung oder zusätzliche Kreditgewährungen - zur Verfügung. Ein Problem taucht erst dadurch auf, daß in dem Moment, wo die Interbankverbindlichkeiten fällig werden, liquide Mittel für ihre Rückzahlung bereitgestellt werden müssen. Wären beispielsweise lediglich Interbankforderungen gleicher Laufzeit mit den Interbankverbindlichkeiten finanziert worden, so könnten die mit Sicherheit aus den fälligen Forderungen zurückfließenden Mittel zur Tilgung der aufgenommenen Gelder dienen. Unterstellte man aber, daß die Interbankverbindlichkeiten zur Refinanzierung gleich lang laufender Nichtbankenkredite verwendet würden, so wäre der Rückfluß der primärliquiden Mittel bei ihrer Fälligkeit schon risikobehafteter. Denn bei Nichtbankenkrediten mit formal festgelegter Laufzeit muß eine Bank gleichwohl Verzögerungen bei der Rückzahlung tolerieren, beziehungsweise sie kann sich Prolongationen aus ihrem eigenen Interesse meist nicht widersetzen. Realistischerweise kann man aber die Interbankverbindlichkeiten zumeist nicht einem bestimmten Aktivgeschäft zuordnen. Es ist vielmehr anzunehmen, daß sie zum Ausgleich von allgemeinen Defiziten im

1) Dabei ist Liquidität als frei verfügbare Liquidität zu verstehen, das heißt vor allem als die Fähigkeit, zusätzliche Kredite zu vergeben.

im laufenden Zahlungsverkehr aufgenommen werden. Ein Rückfluß der geliehenen Mittel kann dann nur in Form eines mehr oder weniger zufälligen Überschusses im laufenden Zahlungsverkehr zu dem Zeitpunkt, an dem die Interbankverbindlichkeit fällig wird, erwartet werden. Dieses ist jedoch mit einem erheblichen Risiko behaftet.

Folglich muß für die Rückzahlung der aufgenommenen Interbankkredite eine gewisse Liquiditätsvorsorge getroffen werden. Dies bedeutet, daß ein Teil der bisher frei verfügbaren Primär- und Sekundärliquiditätsreserve in der freiwilligen Reservehaltung für die Rückzahlung der Interbankverbindlichkeiten gebunden wird. Grundsätzlich ist die Abzugswahrscheinlichkeit bei Interbankeinlagen sehr viel höher einzuschätzen als beim Durchschnitt der Nichtbankeneinlagen; damit erfordern erstere auch eine entsprechend höhere Liquiditätsvorsorge. Im Extremfall könnte man annehmen, daß die Interbankverbindlichkeit durch eine Liquiditätsreserve in entsprechender Höhe gedeckt sein müßte. Dabei könnte diese Deckung durchaus in Form von Interbankforderungen erfolgen. Das hieße aber dann nichts anderes, als daß die Bank genauso gut auf ihren Bestand an Interbankforderungen und -verbindlichkeiten verzichten könnte - soweit beide Größen den gleichen Umfang haben -, ohne daß sich ihre Liquiditätsposition änderte. Gegen eine derartige Argumentation sind jedoch einige Einwände vorzubringen.

Zunächst ist noch einmal festzustellen, daß die Aufnahme eines Interbankkredits einen echten Zuwachs an Primärliquidität bietet, der momentane Engpässe im Zahlungsverkehr überbrücken kann. Bei Fälligkeit der Verbindlichkeit kann die Bank unter Umständen einen besseren Liquiditätsstatus erwarten, welcher ihr eine problemlose Rückzahlung ermöglicht. Dieses ist zwar zufallsabhängig, würde aber doch dafür sprechen, von einer 100 %-Reservehaltung für Interbankgelder abzu-
sehen.

Daneben ist auch die hohe Abzugswahrscheinlichkeit der Interbankverbindlichkeiten selbst etwas differenzierter zu betrachten. Denn mit einem endgültigen Abzug der ausgeliehenen Mittel ist nicht in jedem Fall zu rechnen. Es besteht immerhin die Möglichkeit, bei Fälligkeit der Verbindlichkeit eine Anschlußfinanzierung vorzunehmen. Diese kann entweder in Form einer Erneuerung des Kredits durch die Gläubigerbank oder durch die Kreditaufnahme bei einer anderen Bank erfolgen. Ein solcher Vorgang stellt dann nichts anderes dar als die fortgesetzte Ausnutzung von Kreditreserven am Geldmarkt durch die betroffene Bank. Unter der Voraussetzung eines funktionsfähigen Geldmarktes, also von extremen Verknappungssituationen abgesehen, dürfte eine Bank so ihren Bedarf an Primärliquidität weiter decken können, ohne dabei ihre übrigen Reserven an Primär- und Sekundärliquidität angreifen zu müssen.

Wenn man diese Gesichtspunkte berücksichtigt, erscheint eine Liquiditätsvorsorge für den Abzug der Interbankverbindlichkeiten nur in begrenztem Umfang notwendig. Von der Warte der vorhandenen Liquiditätsreserven aus gesehen hat somit die Aufnahme von Interbankkrediten eine Einschränkung der frei verfügbaren Reserven an Primär- und Sekundärliquidität zur Folge, da ein Teil dieser Reserven als Vorsorge für den Abzug der Interbankverbindlichkeiten gebunden wird. So kann beispielsweise eine bestimmte Menge der Interbankforderungen durch diese freiwillige Reservehaltung "festgelegt" werden. Allerdings ist der Umfang der so gebundenen Interbankforderungen immer geringer als die Höhe der eingegangenen Verbindlichkeit. Daraus folgt, daß für eine Bank, welche in gleicher Höhe Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber anderen Banken besitzt, der Verlust an frei verfügbarer Liquidität durch die Aufnahme des Interbankkredites geringer ist als der Liquiditätsgewinn bei

der Vergabe eines entsprechenden Interbankkredites.¹⁾
Mithin ist eine Bank, wenn sie Interbankforderungen und -verbindlichkeiten im selben Umfang besitzt, liquider als ohne die Existenz dieser Interbankbeziehungen.²⁾

Ein solches Ergebnis entspricht durchaus auch der Norm des Grundsatzes III über die Liquidität der Kreditinstitute nach § 11 des Kreditwesengesetzes.³⁾

Dieser Grundsatz bietet der einzelnen Bank einen gewissen Maßstab für die Beurteilung ihrer Liquidität.⁴⁾
Für die hier interessierende Fragestellung besagt er, daß die Interbankverbindlichkeiten mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten bis unter vier Jahren zu 50 % liquide angelegt werden müssen. Dagegen gelten alle Interbankforderungen der gleichen Fristigkeit zu 80 % als liquide Mittel. Mithin bedeutet eine gleichzeitige Erhöhung der Inter-

1) Eine vergleichbare Behauptung ist schon vor längerer Zeit von der Deutschen Bundesbank aufgestellt worden. Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, September 1972, S. 13. Als Begründung führt sie allerdings lediglich den Satz an, daß "Liquidität ... immer primär von der Aktivseite her definiert und nur im Verhältnis zu den gesamten Verbindlichkeiten ... beurteilt wird." Ebd. S. 13. Auf diese Aussagen beschränken sich auch Issing und Bechler, die diese Argumentation von der Bundesbank übernehmen, ohne dabei den Versuch einer genaueren Begründung zu machen. Vgl. Issing, O., Zur Rolle der Interbankbeziehungen, a.a.O., S. 534, ders., Einführung in die Geldtheorie, a.a.O., S. 71 und Bechler, E., Geld und Währung, Bd. 1, Theorie des Geldes und der Geldpolitik, München 1978, S. 250

2) Das ist allerdings zumeist nicht so zu verstehen, daß sich die Banken bewußt durch eine Ausweitung der Interbankbeziehungen aus eigener Kraft liquider machen würden. Einerseits erfolgen die Vergabe und die Aufnahme von Interbankkrediten in der Regel zu verschiedenen Zeitpunkten, so daß sich der Liquiditätsgewinn (oder -verlust) erst im nachhinein ergibt. Andererseits bedeutet die Aufnahme einer Interbankverbindlichkeit letztlich nur die Mobilisierung einer Kreditreserve, welche auch schon vorher die Dispositionen der Bank mit bestimmt hat, die aber erst im Augenblick ihrer Mobilisierung in der Bilanz sichtbar wird.

3) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 61 f.

4) Vgl. Münchmeyer, A., Bankenliquidität - Objekt der Kreditpolitik, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr. 12, 1972, S. 1081

bankforderungen und -verbindlichkeiten in den gleichen Fristen auch nach dieser formalen Beurteilungsgrundlage einen Liquiditätsgewinn von 30 % des gehandelten Betrages.

Damit sind jedoch noch nicht alle Aspekte des gleichzeitigen Vorkommens von Interbankforderungen und -verbindlichkeiten in der Bilanz einer Bank behandelt. Es ist nun zu diskutieren, wie unterschiedliche Fristigkeiten der Forderungen und Verbindlichkeiten sich für die einzelne Bank liquiditätsmäßig auswirken. Zunächst sei beispielhaft der Fall angenommen, daß eine Bank in absehbarer Zeit eine Finanzierungslücke erwartet. Sie kann diese Lücke zu gegebener Zeit durch die Aufnahme eines Geldmarktkredites überbrücken, sie kann aber auch - und das ist der hier interessierende Fall - schon vorzeitig einen Interbankkredit aufnehmen. Das ist zu erwarten, wenn sie für die Zukunft mit steigenden Zinssätzen rechnet.¹⁾ In der Zwischenzeit kann das Geld, unter Umständen mehrmals, kürzerfristig am Geldmarkt wieder ausgeliehen werden. Es liegt dann eine negative Fristentransformation vor, da längerfristige Verbindlichkeiten in Interbankforderungen kürzerer Laufzeit transformiert worden sind.²⁾ Für die Laufzeit des aufgenommenen Kredites ist die betrachtete Bank liquider geworden, weil durch die Ausweitung ihrer kurzfristigen Interbankforderungen ihre frei verfügbare Sekundärliquiditätsreserve gestiegen ist. Eine freiwillige Reservehaltung für die Rückzahlung ist nicht notwendig; denn wenn die Verbindlichkeit fällig ist, kann die Schuldnerbank die Rückzahlung problemlos vornehmen, indem sie die vorübergehend aufgebauten Forderungen an andere Kreditinstitute mobilisiert. Das oben beschriebene Problem der Anschlußfinanzierung oder des Rückgangs der restlichen Sekundärliquiditätsreserve stellt sich im Falle der negativen Fristentransformation nicht in gleichem Maße.

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 92

2) Vgl. Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, a.a.O., S. 522 f.

In umgekehrter Weise präsentiert sich der Sachverhalt im Falle einer positiven Fristentransformation.¹⁾ Dabei vergibt eine Bank - etwa in Erwartung fallender Zinssätze - längerfristige Kredit an andere Banken, welche sie mit kurzfristigen Interbankverbindlichkeiten refinanziert. Bei einem solchen Verhalten läuft die Bank immer Gefahr, daß eine Anschlußfinanzierung bei Fälligkeit der Verbindlichkeit unmöglich wird. Folglich müssen zusätzliche Reserven als Vorsorge für die vorzeitige Rückzahlung der aufgenommenen Gelder bereitgehalten werden. Die frei verfügbare Liquiditätsreserve wird dadurch eingeschränkt. Zwar stellt auch in diesem Fall die Interbankverbindlichkeit kurzfristig einen Zufluß an Primärliquidität dar, welcher aber einer wesentlich größeren Liquiditätsvorsorge bedarf als im Falle einer negativen Fristentransformation.

Mit den hier aufgezeigten Möglichkeiten der Fristentransformation ist schon angedeutet worden, daß die Interbankbeziehungen über den eigentlichen Liquiditätsausgleich, wie er der Theorie des Geldmarktes zugrunde liegt, hinausgehen können. Es gibt zudem eine Reihe von Banken, die den Geldhandel als eigenständigen Geschäftszweig relativ unabhängig von den aus ihrem Grundgeschäft herrührenden Liquiditätsdivergenzen betreiben.²⁾ Dieses sogenannte "Durchhandeln"³⁾ von Geldern kann unter dem Aspekt der Zinsarbitrage erfolgen und / oder durch das Ausnutzen besonders guter Geldmarktbeziehungen einzelner Banken. Auch Bonitätsunterschiede zwischen geldsuchenden und geld anbietenden Banken können dabei eine Rolle spielen. In jedem Fall ist davon auszugehen, daß solche Geschäfte am Interbankmarkt vom eigentlichen Geschäft mit Nichtbanken relativ unabhängig sind. Vielmehr ist das Geldhandelsgeschäft als selbständige Sparte zu interpretieren mit ihren eigenen

1) Vgl. Timmermann, V., Interbankkredite und Geldpolitik, a.a.O., S. 522

2) Vgl. Höfermann, F., a.a.O., S. 49 u. Hein, M., a.a.O., S. 30

3) Vgl. Lipfert, H., a.a.O., S. 51 f.

Liquiditätsrisiken und der entsprechenden Vorsorge dafür. Ein unmittelbarer Zusammenhang zur Liquiditätsposition im Rahmen des Grundgeschäfts einer Bank besteht nicht. Vor allen Dingen werden besonders hohe Interbankforderungen, welche sich bei diesen reinen Geldhandelsgeschäften ergeben, von den Banken nicht als ein Zugang zu ihrer Sekundärliquidität gewertet. Von daher dürften sie für das Kreditvergabeverhalten ohne größere Bedeutung sein. Problematisch ist in diesem Zusammenhang, daß solche Geschäfte zwar gedanklich von den übrigen Interbankbeziehungen zu trennen sind, daß sie aber in der empirischen Analyse nicht explicit erkennbar sind. Folglich kann eine statistisch gemessene Ausweitung der Interbankverschuldung in ihrer Liquiditätswirkung leicht überbewertet werden.

Als Resümee der Betrachtungen zu den Liquiditätswirkungen der Interbankbeziehungen auf der Ebene der Einzelbank bleibt festzustellen, daß die kurzfristigen Forderungen an andere Banken einen wichtigen Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Reservehaltung ausmachen. Außerdem bieten die Kreditreserven am Interbankmarkt einer einzelnen Bank zusätzlich eine gute Möglichkeit zur Beschaffung von Zentralbankgeld. Gleichzeitig neben den Forderungen in der Bilanz auftretende Interbankverbindlichkeiten können zwar für sich genommen die frei verfügbaren Liquiditätsreserven einschränken, aber eine Neutralisierung eventuell vorhandener Interbankforderungen in gleicher Höhe bedeuten sie in der Regel nicht.

Der nun folgende Abschnitt beschäftigt sich genauer mit der Frage, welche weiteren Faktoren die angestrebte freiwillige Liquiditätshaltung - und damit auch den Umfang des frei verfügbaren Liquiditätsspielraums¹⁾ - beeinflussen und welche Größen die Zusammensetzung der Reserven aus den verschiedenen dargestellten Komponenten erklären.

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 144

3.4.2.3 Einflüsse auf Höhe und Struktur der Reserven

3.4.2.3.1 Bestimmungsgründe für die Höhe der angestrebten Reservehaltung

Bei gegebenem Umfang der Liquiditätsreserven einer Bank wird ihre Fähigkeit, zusätzliche Kredite zu vergeben, maßgeblich von der angestrebten Reservehaltung beeinflusst. Denn je mehr Reserven eine Bank als Vorsorge zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit hält, desto weniger Mittel stehen ihr als frei verfügbare Kreditschöpfungsbasis zur Verfügung. Bei gleicher Liquiditätsausstattung und einer Kreditnachfrage, die das Angebot übersteigt, kann somit durch eine Änderung in der freiwilligen Reservehaltung die Kreditvergabe zu- beziehungsweise abnehmen. Um eine genauere Aussage über das tatsächliche Kreditangebot bei gegebener Liquiditätsausstattung machen zu können, ist daher eine Analyse der Bestimmungsfaktoren der angestrebten freiwilligen Reservehaltung notwendig. Im Hinblick auf die in dieser Arbeit letztlich verfolgte Erklärung der Kreditvergabe auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ist insbesondere zu fragen, welche Faktoren die freiwillige Reservehaltung aller Einzelbanken betreffen können.

Grundsätzlich ist die Liquiditätshaltung einer Bank deswegen erforderlich, weil bei ihr Unsicherheit über die in der Zukunft anfallenden Zahlungsverpflichtungen besteht.¹⁾ In welcher Höhe aus diesem Grunde eine Reserve gehalten wird, hängt zunächst einmal von der Risikoneigung der Bank ab. Je risikoscheuer sie ist, das heißt, je höher sie die Wahrscheinlichkeit, zahlungsunfähig zu werden, einschätzt, um so größer wird ihre freiwillige Reservehaltung sein. Eng mit der Risikoneigung verbunden ist der Einfluß der Erwartungen, welche die freiwillige Liquiditätshaltung in entsprechender Weise bestimmen.²⁾ Neben diesen grund-

1) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 123

2) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 148

legenden, aber kaum exakt faßbaren Tatbeständen gibt es eine Reihe weiterer, eher objektiv feststellbarer Einflußgrößen für die Liquiditätshaltung.

Von zentraler Bedeutung für die angestrebte Reservehaltung sind dabei das Einlagevolumen, die Einlagenstruktur und die Einlagenvariabilität.¹⁾ Je höher die Einlagen einer Bank bei unveränderter Fristenstruktur sind, desto mehr Auszahlungen dürfte sie zu leisten haben. Da der Zeitpunkt dieser Zahlungen jedoch ungewiß ist, wird mit steigendem Einlagevolumen eine erhöhte Liquiditätsvorsorge nötig. Auch steigt mit dem Volumen der Einlagen das Einlagenrisiko. Das bedeutet, daß eine Bank sich möglicherweise einer Rückzahlung der Einlagen vor ihrer Fälligkeit aus Kulanzgründen nicht widersetzen kann.²⁾ Für die sich daraus ergebende Liquiditätsbelastung muß ebenfalls Vorsorge getroffen werden. Da jedoch das Einlagenwachstum in einer wachsenden Wirtschaft ein normaler Vorgang ist, versucht man, diesen Bestimmungsgrund der absoluten Höhe der Liquiditätshaltung zu eliminieren, indem man die Liquiditätsreserve zum Einlagevolumen in Beziehung setzt. Bei wachsenden Einlagen und entsprechender Liquiditätsvorsorge ergibt sich dann eine konstante Liquiditätsquote.

Diese Quote kann indessen trotzdem unterschiedliche Werte annehmen. Wenn die Einlagenstruktur sich beispielsweise bei allgemein reichlicher Liquidität in der Wirtschaft zu den kürzerfristigen Sicht- und Termineinlagen verschiebt, also die Abzugswahrscheinlichkeit steigt, muß eine erhöhte Liquiditätsvorsorge getroffen werden. Dies ist ein Bestimmungsfaktor, welcher in einer entsprechenden Situation alle Banken gleichzeitig betreffen kann. Änderungen in der Einlagenvariabilität können ebenfalls die freiwillige Liquiditätshaltung beeinflussen.³⁾ Maßgeblich für die

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 145 sowie Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 123

2) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 137

3) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 146

Variabilität ist etwa die Kundenstruktur einer Bank, also ein nur die einzelne Bank betreffender Faktor.

Eine weitere Determinante der freiwilligen Liquiditätshaltung bilden die unausgenutzten Kreditzusagen einer Bank.¹⁾ Insbesondere bei Kontokorrentkrediten werden den Kunden Kreditlinien eingeräumt, deren Inanspruchnahme weitgehend in ihrem Belieben steht. Die Bank muß aber stets für eine Auszahlung der zugesagten Mittel gerüstet sein. Möglicherweise nimmt bei einer allgemeinen Liquiditätsverknappung in der Wirtschaft die Inanspruchnahme der zugesagten Kredite zu, was mithin die Banken zu einer erhöhten Liquiditätsvorsorge veranlassen müßte. Bei einem konjunkturellen Rückgang nimmt außerdem die Zahlungsfähigkeit der Bankschuldner ab, nicht alle Kredite werden mehr termingerecht getilgt.²⁾ Auch dies beeinflußt die Liquiditätshaltung. Denn es muß Vorsorge getroffen werden, da unter Umständen eingeplante Mittelzuflüsse aus Kredittilgungen ausbleiben.

Schließlich spielen auch, wie erwähnt, die Refinanzierungsspielräume bei anderen Banken eine Rolle für die Höhe der eigenen Reservehaltung.³⁾ Je nachdem, wie gut organisiert der Geldmarkt ist, bestehen dort mehr oder weniger gute Refinanzierungsaussichten. Gerade in Erwartung einer Verknappung am Geldmarkt dürften die Banken ihre freiwillige Reservehaltung ausweiten, um so Refinanzierungsengpässen auszuweichen; andererseits dürfte eine auf Dauer bessere Funktionsfähigkeit des Geldmarktes die freiwillige Reservehaltung einschränken.⁴⁾ Auch die Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Zentralbank, welche über die Inanspruchnahme der freien Liquiditätsreserven hinausgehen, dürften die freiwillige Liquiditätshaltung einer Bank beeinflussen. Denn wenn die Banken davon ausgehen, sich

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 147 und Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 136

2) Vgl. ebd. S. 136

3) Vgl. ebd. S. 137

4) Vgl. Abschnitt 3.3.2.1

etwa über Pensionsgeschäfte oder Offenmarktgeschäfte mit Rückkaufsvereinbarung Zentralbankgeld beschaffen zu können, dürften sie tendenziell ihren freiwillig gehaltenen Bestand an Reserveaktiva verringern. Andererseits kann die Erwartung einer Liquiditätsverknappung seitens der Bundesbank die Banken dazu veranlassen, schon vor Eintreten solcher Maßnahmen freiwillig höhere Reservebestände zu halten, um für die auf sie zukommenden Belastungen etwa in Form erhöhter Mindestreserveanforderungen oder eingeschränkter Rediskontkontingente gewappnet zu sein.

Dagegen dürften die Zinssätze keine größere Bedeutung für den als erforderlich angesehenen Mindestumfang der Liquiditätsreserven haben, obgleich dies häufig angenommen wird.¹⁾ Begründet wird ein Zinseinfluß mit Rentabilitätsüberlegungen. Eine größere Spanne zwischen Kredit- und Refinanzierungszins soll danach die Liquiditätshaltung verringern, eine kleinere Spanne sie entsprechend erhöhen. Dies ist nicht einzusehen, da aus Rentabilitätsgründen in den meisten Fällen die Reservehaltung ohnehin unökonomisch ist; sie wäre unter diesem Gesichtspunkt möglichst ganz zu unterlassen.²⁾ Allerdings kann eine höhere Zinsspanne als erhöhte Risikoprämie gesehen werden, die die Banken veranlaßt, mit geringeren Beständen an freiwillig gehaltenen Reserven zu operieren.³⁾

Eine gewisse Mindesthöhe der Reservehaltung ist einer Bank schließlich durch die Liquiditätsgrundsätze II und III nach § 11 des Kreditwesengesetzes vorgegeben. In diesen Grundsätzen wird die Verwendung der Finanzierungsmittel für verschiedene Fristigkeiten der Kreditvergabe geregelt.⁴⁾ Indirekt machen sie damit auch

1) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 123 f.

2) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 137

3) Vgl. ebd. S. 138. Dafür spricht auch der Zusammenhang zwischen Kreditvergabe und einzelwirtschaftlicher Bankenliquidität in den 70er Jahren. Vgl. Abb. 3 in Abschnitt 4.3.2.2

4) Vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 157 ff.

eine Aussage darüber, inwieweit für bestimmte Einlagen eine Liquiditätsvorsorge getroffen werden muß.¹⁾ Die nach den Grundsätzen II und III erforderliche Liquiditätshaltung stellt jedoch nur Mindestanforderungen an eine Bank, welche in der Praxis zumeist überschritten werden. Außerdem überlassen es diese Vorschriften der Bank selbst, in welcher Weise sie ihnen im einzelnen nachkommt.²⁾ Diese Regelungen stellen somit nur in Ausnahmefällen eine entscheidende Determinante für das Ausmaß der Liquiditätshaltung dar. Es ist festzustellen, daß Faktoren, die die angestrebte Reservehaltung aller Banken in gleicher Weise beeinflussen, sowohl erhöhte als auch verminderte Reservebestände erklären können. Die Einlagenstruktur, welche zum Beispiel von der Zinsstruktur und der Liquiditätsausstattung der Nichtbanken abhängen kann, kann etwa eine Zunahme ebenso wie eine Abnahme der angestrebten Liquiditätshaltung erklären. Die Inanspruchnahme zugesagter Kreditlinien dürfte vor allen Dingen im beginnenden Abschwung zunehmen, mithin für diese Situation die Reservehaltung ausweiten. Für eine Erweiterung der angestrebten Liquiditätshaltung zu Beginn und während einer restriktiven Geldpolitik spricht der Einfluß der Refinanzierungsmöglichkeiten auf die Reservehaltung sowie der Erwartungen über restriktive Maßnahmen der Zentralbank. Aufgrund dieser zahlreichen Einflußfaktoren für den Umfang der angestrebten Reservehaltung läßt sich eine eindeutige Reaktion der Liquiditätsquote kaum einer bestimmten Situation zuordnen. Dies gilt um so mehr, als letztlich immer die Erwartungen und die Risikobereitschaft der einzelnen Bank das Ausmaß ihrer Reaktion auf die beschriebenen Einflußfaktoren bestimmen. Bei einer späteren empirischen Analyse können daher die hier angestellten Überlegungen nur von Fall zu Fall in ergänzender Weise mit in die Diskussion einbezogen werden.

1) Vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 159 f. und Büschgen, H.E., Bankbetriebslehre, Wiesbaden, 1972, S. 532 f.

2) Louda, D.E., a.a.O., S. 141 f.

3.4.2.3.2 Die Struktur der Reservehaltung

Im Rahmen der Liquiditätshaltung einer Bank haben die verschiedenen oben beschriebenen Reservekomponenten ein unterschiedliches Gewicht. Es ist daher im folgenden genauer zu analysieren, welche Bestimmungsgründe für die Zusammensetzung der Reservehaltung maßgeblich sind. - In den meisten Fällen ist anzunehmen, daß nicht unmittelbar die Zusammensetzung der gesamten Reservehaltung durch die Bank geplant wird. Vielmehr werden die Entscheidungen über die Bildung oder Auflösung einzelner liquider Anlagen im Mittelpunkt ihrer Überlegungen stehen. Bei solchen Entscheidungen, die in einer Bank laufend getroffen werden, wird immer eine der jeweiligen Situation angepaßte Form der Reservehaltung zu wählen sein. Die Struktur aller zu einem gegebenen Zeitpunkt vorhandenen liquiden Reserven ist dann das Ergebnis einer Vielzahl derartiger Einzelentscheidungen, die in der Vergangenheit getroffen wurden. Mithin ist zu fragen, welche Faktoren die einzelne Entscheidung über die Wahl einer bestimmten Form der Reservehaltung bestimmen. Diese Größen bieten dann gleichzeitig eine Erklärung für die Zusammensetzung der gesamten Reserveposition.

Als mögliche Formen der Reservehaltung sollen im wesentlichen die verschiedenen Komponenten der Sekundärliquiditätsreserve einer Bank angesehen werden. Die Erklärung des Umfangs der primärliquiden Mittel ist nicht sehr problematisch, da dieser hauptsächlich durch den laufenden Zahlungsverkehr bestimmt ist und kaum einer größeren Dispositionsfreiheit seitens der Bank unterliegt.¹⁾

Grundsätzlich steht die Sicherung der Zahlungsfähigkeit bei der Wahl einer bestimmten Anlageform im Rahmen der Sekundärliquiditätsreserven im Vordergrund. Das ergibt sich unmittelbar aus dem Zweck der Reserve-

1) Ein gewisser Einfluß kann eventuell davon ausgehen, daß die Bargeldbestände neuerdings mit in die Berechnung der Mindestreservehaltung eingehen.

haltung. Erst in zweiter Linie sind auch Rentabilitätserwägungen von Bedeutung;¹⁾ diese bestimmen die Entscheidung nur dann maßgeblich, wenn mehrere liquiditätsmäßig gleichwertige Anlageformen zur Verfügung stehen. Neben diesen grundlegenden Einflußgrößen existieren eine Reihe weiterer Faktoren, die gleichfalls für die Entscheidung über die Form der Reservehaltung von Wichtigkeit sind. Letztlich lassen sich diese Faktoren zwar vielfach auch auf Liquiditäts- und Rentabilitätserwägungen zurückführen, aber, um eine genauere Analyse der Reservestruktur zu ermöglichen, erscheint es sinnvoll, sie gesondert zu untersuchen.

Als erste Bestimmungsgröße ist die Verfügbarkeit einzelner Anlageformen zu nennen. Denn die Wahlmöglichkeit zwischen den verschiedenen Formen liquider Anlagen kann dadurch eingeschränkt sein, daß einzelne Möglichkeiten zur Anlage nicht oder nicht in genügendem Umfang zur Verfügung stehen.²⁾ Damit ist die einzelne Bank möglicherweise gezwungen, ihre Mittel in einer anderen Form als der ursprünglich gewünschten anzulegen. Als Beispiele dafür, daß bestimmte Arten liquider Anlagen nicht verfügbar sind, können etwa Beschränkungen bei der Kapitalausfuhr oder ein unzureichendes Angebot an Geldmarktpapieren durch die Bundesbank genannt werden. Auch Anlagen am Interbankmarkt sind nicht immer in der gewünschten Weise möglich. Zum einen ist dort häufig ein Mindestbetrag (ca. 1 Mio. DM) anzulegen,³⁾ welcher insbesondere bei kleineren Banken nicht immer zur Anlage bereitsteht. Zum anderen existiert nicht in jedem Fall für jede angebotene Laufzeit eines Interbankkredites eine

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 42

2) Vgl. Büschgen, H.E., Bankbetriebslehre, a.a.O., S. 556 f.

3) Vgl. Wittstock, J., Eine Theorie der Geldpolitik von Kreditinstituten, a.a.O., S. 56

entsprechende Nachfrage. Das bedeutet für die an-lagesuchende Bank, daß - soweit ihrem Angebot für eine bestimmte Laufzeit keine ausreichende Nachfrage gegenübersteht - sie ihre Mittel nicht in der ge-wünschten Form anlegen kann.

Schließlich sind für die Verfügbarkeit verschiedener Formen der Reservehaltung auch die Verschuldungsmög-lichkeiten bei der Zentralbank von Bedeutung. Werden etwa die Rediskontkontingente eingeschränkt, so ist die Reservehaltung in Form von unausgenutzten Kontin-genten nur noch beschränkt möglich;¹⁾²⁾ die einzelne Bank muß dann andere Anlageformen für ihre Liquiditäts-haltung wählen, wenn sie deren Gesamtumfang auf der angestrebten Höhe halten will. Eine vergleichbare Wirkung geht von einer Beschränkung oder sogar völ-lichen Einstellung der Gewährung von Lombardkrediten durch die Bundesbank aus. Denn dadurch geht den Ban-ken gleichfalls eine Form der Reservehaltung teil-weise oder vollständig verloren. Die angestrebte Höhe der Liquiditätsreserve muß dann zwangsläufig auf eine andere Weise verwirklicht werden.

Der Reversibilitätsgrad einer Anlage, "das heißt die Möglichkeit, ein ... Geldgeschäft bereits vor dem vereinbarten Fälligkeitstermin wieder aufzulösen,"³⁾ ist als wichtiges Kriterium für die Wahl einer be-stimmten Form der Reservehaltung zu nennen. Denn eine Anlage, welche vorzeitig aufgelöst werden kann, ermöglicht es einer Bank, auch auf unvorhergesehene Anspannungen flexibel zu reagieren. Dieses würde gera-de dem Sinn einer Liquiditätsreserve als Vorsorge bei

1) Das ist gleichbedeutend damit, daß ein Teil des Bestandes an bundesbankfähigen Wechseln seine Sekundärliquiditäts-eigenschaft einbüßt.

2) Es besteht allerdings die Möglichkeit, das offene Rediskont-kontingent wieder zu erweitern, indem rediskontierte Wech-sel bei Fälligkeit nicht durch den Rediskont neuer Wechsel ersetzt werden. Inwieweit dies geschieht, hängt nicht zu-letzt von den Zinsverhältnissen ab.

3) Vgl. Büschgen, H.E., Bankbetriebslehre, a.a.O., S. 557

Unsicherheit über die zu erwartenden Zahlungsverpflichtungen entsprechen. Insbesondere bei wachsender Unsicherheit über die zukünftige Liquiditätsentwicklung kann dieser Bestimmungsfaktor für das Anlageverhalten einer Bank an Bedeutung gewinnen. Reservebestandteile, die einen hohen Reversibilitätsgrad besitzen, sind beispielsweise täglich fällige Interbankguthaben, ein freier Lombardspielraum bei der Bundesbank oder auch ein Bestand an jederzeit zurückgebbaren Geldmarktpapieren.¹⁾

Erwartungen über die Liquiditätsentwicklung der eigenen Bank sowie des Bankensystems insgesamt und Zinserwartungen beeinflussen darüber hinaus die Entscheidung einer Bank über die Form ihrer Reservehaltung.²⁾ Nimmt eine Bank an, daß sich ihre Liquiditätslage in absehbarer Zeit verschlechtert, so wird sie ihre Reserven so anlegen, daß sie zum Zeitpunkt des erwarteten Bedarfs mit Sicherheit wieder zur Verfügung stehen. Dieses wirkt sich in erster Linie auf die Fristigkeit der gesuchten Anlageform aus. Bieten sich bei gleicher Fristigkeit mehrere Möglichkeiten, wird die Bank diejenige wählen, die die höchste Rentabilität bietet. Wenn die Erwartungen über die Liquiditätsentwicklung unsicher sind, so spielt bei der Wahl der Anlageform auch der Reversibilitätsgrad eine Rolle.

Jedoch nicht allein die erwartete individuelle Liquiditätsentwicklung beeinflußt die Anlageentscheidung einer Bank; die Entwicklung der Liquidität des gesamten Bankensystems, welche sich in einer entsprechenden Zinsentwicklung niederschlägt, ist ebenfalls von Bedeutung. Wird etwa eine allgemeine Liquiditätsverknappung und damit eine Zinssteigerung während des geplanten Zeitraums der Anlage erwartet, so ist es

1) Vgl. Jarchow, H.-J., Theorie und Politik des Geldes, Bd. II, a.a.O., S. 44

2) Vgl. Büschgen, H.E., Bankbetriebslehre, a.a.O., S. 557 f.

aufgrund von Rentabilitätsüberlegungen sinnvoller, die flüssigen Mittel zunächst kürzerfristig anzulegen, um sie dann bei gestiegenen Zinsen ertragbringender neu anlegen zu können.¹⁾ Der letzte Gesichtspunkt würde vor allen Dingen für eine Reservehaltung in Form von kurzfristigen Forderungen an in- und ausländische Banken sprechen. Bei erwarteten Zinssenkungen wird entsprechend die Bevorzugung längerfristiger Anlagen, zum Beispiel auch in Geldmarktpapieren, erfolgen.

Die Anlageentscheidungen einzelner Banken können zum Teil auch stark von gesetzlichen Vorschriften oder vergleichbaren traditionellen Verhaltensweisen geleitet sein. Eine direkte Vorschrift bezüglich der Anlageform ihrer liquiden Mittel ist den Postscheck- und Postsparkassenämtern gegeben. Diese sind verpflichtet, einen bestimmten Teil ihrer Reserven in Geldmarktpapieren und Krediten an andere Banken anzulegen.²⁾ Nicht so zwingend ist die Regelung der Liquiditätshaltung für die Sparkassen; diese waren zwar früher gesetzlich verpflichtet, ihre Reserven in Form von Guthaben bei der zuständigen Girozentrale zu halten, heute jedoch besteht diese strenge Vorschrift nicht mehr.³⁾ Gleichwohl halten die Sparkassen nach wie vor aufgrund interner Anlagegrundsätze oder mangels anderer Anlagemöglichkeiten einen Großteil ihrer Reserven bei den Girozentralen. Das bedeutet, daß die Interbankforderungen einen hohen Anteil an ihrer gesamten Liquiditätshaltung haben. Ähnliche Beziehungen wie im Sparkassenbereich gelten auch für die Kreditgenossenschaften. Diese halten ebenfalls den überwiegenden Teil ihrer liquiden Reserven bei den zustän-

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 135

2) Vgl. Hein, M., a.a.O., S. 37 sowie Jarchow, H.-J., Theorie und Politik des Geldes, Bd. II, a.a.O., S. 44 Fußnote 64

3) Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25 sowie Burchardt, M., a.a.O., S. 226 f.

digen genossenschaftlichen Zentralbanken.¹⁾

Neben diesen gesetzlichen oder traditionellen Regeln für die Form der Reservehaltung bei einzelnen Bankengruppen gibt es auch Vorschriften, die alle Banken in gleicher Weise betreffen. Vor allen Dingen vom Liquiditätsgrundsatz III nach § 11 des Kreditwesengesetzes können Wirkungen auf die Struktur der Liquiditätshaltung ausgehen. Nach diesem Grundsatz sind Forderungen an andere Banken mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist von unter drei Monaten voll liquide, Forderungen mit einer Laufzeit von drei Monaten bis unter vier Jahre jedoch nur zu 80 %.²⁾ Mithin wird eine Bank, die sich der Obergrenze in der Ausnutzung des Grundsatzes III nähert, bestrebt sein, Anlagen möglichst in Interbankforderungen mit Laufzeiten von unter drei Monaten oder in einer anderen Form, beispielsweise in Geldmarktpapieren, vorzunehmen, um so ihre Kennziffer nicht weiter zu belasten.

Andererseits ist zu bedenken, daß Interbankverbindlichkeiten mit einer Fristigkeit von unter drei Monaten nur zu 10 % als Finanzierungsmittel in die Kennziffer des Grundsatzes III eingehen, bei einer Fristigkeit von über drei Monaten bis unter vier Jahre dagegen zu 50 %.³⁾ Das kann zur Folge haben, daß Banken, welche ihre Kennziffer verbessern wollen, hauptsächlich Gelder in längeren Fristen nachfragen. Dieser Tatbestand kann eine anlagesuchende Bank dazu veranlassen, ihre Mittel gerade in dieser Fristigkeitskategorie anzulegen, obwohl sie eine andere Form beziehungsweise Fristigkeit vorgezogen hätte, diese aber mangels entsprechender Nachfrage nicht realisieren konnte.

1) Bei den Kreditgenossenschaften bestand allerdings nie ein gesetzlicher Zwang zu dieser Form der Reservehaltung; sie erfolgte stets freiwillig. Vgl. Die Kreditbeziehungen der Deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 25

2) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 61 f.

3) Vgl. ebd. S. 61 f.

Über die bisher behandelten Faktoren hinaus können auch Präferenzen einzelner Banken für bestimmte Formen der Reservehaltung von Bedeutung sein. So kann es sein, daß eine Bank sich prinzipiell einen Teil ihres Rediskontkontingents offenhält, um eine sichere Reserve auch in Notsituationen zu besitzen, obgleich etwa Rentabilitätsgründe für eine volle Ausnutzung des Kontingents und eine Reservehaltung in anderer Form sprechen würden. Eine andere Möglichkeit solcher Präferenzen ist darin zu sehen, daß bestimmte Banken ihre liquiden Mittel mit Vorliebe am Interbankmarkt anlegen, auch wenn eventuell andere Reserveformen ertragreicher sind. Als Ursache für ein solches Verhalten kann nicht zuletzt die Absicht genannt werden, am Geldmarkt vorhandene Beziehungen zu pflegen.¹⁾ Sogenannte "Standing"-Überlegungen können auch dazu führen, daß Banken an Bilanzstichtagen hohe offene Rediskontkontingente aufweisen, weil sie ihre Indossamentsverbindlichkeiten, welche unter der Bilanz auszuweisen sind, möglichst geringhalten wollen.²⁾ Bilanzoptische Überlegungen können auch für den Ausweis besonders hoher Zentralbankguthaben³⁾ oder hoher Interbankforderungen maßgeblich sein.

Als letzter Bestimmungsgrund für die Reservestruktur einer Bank sei noch erwähnt, daß viele kleinere Banken vor allem deswegen keine Geldanlagen im Ausland vornehmen, weil sie nicht über eine Devisenabteilung verfügen. Letztere könnte allein die notwendige Marktübersicht haben und auch die entsprechenden Verbindungen zu ausländischen Banken pflegen. Solche Banken sind dann in erster Linie auf Anlagemöglichkeiten im Inland angewiesen.

1) Vgl. Wittstock, J., Eine Theorie der Geldpolitik von Kreditinstituten, a.a.O., S. 188

2) Vgl. ebd. S. 233 f.

3) Vgl. ebd. S. 161 ff.

Insgesamt ist deutlich geworden, daß auch Entscheidungen über die Form liquider Anlagen und damit über die Zusammensetzung der gesamten Reserveposition nicht allein auf exakt quantifizierbare Größen zurückzuführen sind. Vielmehr spielen individuelle Verhaltensweisen und Erwartungen bei der einzelnen Bank eine große Rolle.¹⁾ Somit ist es kaum möglich, die Anlageentscheidung einer Bank in einer konkreten Situation exakt vorherzusagen. Eine empirische Analyse, die sich allein auf objektiv meßbare Größen stützt, kann daher eine gegebene Liquiditätsstruktur nie vollständig erklären, obgleich anzunehmen ist, daß die meßbaren Liquiditäts- und Rentabilitätsfaktoren doch zumeist von maßgeblicher Bedeutung sind. Im folgenden sollen die in diesem Abschnitt gewonnenen Erkenntnisse auf den Fall der Interbankforderungen angewendet werden. Es ist dabei zu klären, welche Gründe in einer gegebenen Situation für eine liquide Anlage in Interbankkrediten - und nicht in einer anderen Reserveform - sprechen.

3.4.2.3.3 Mögliche Gründe für eine wachsende Bedeutung der Interbankforderungen im Rahmen der Reservehaltung

Die Gründe, die eine Bank dazu veranlassen können, ihre liquiden Reserven vor allem in Form von kurzfristigen Forderungen an andere Banken zu halten, stehen bei den folgenden Überlegungen im Mittelpunkt. Dabei sind die Vorteile einer Anlage in Interbankforderungen gegenüber den übrigen Möglichkeiten der Reservehaltung aufzuzeigen.

Als erste Alternative zu einer Anlage in Interbankforderungen ist der Erwerb von inländischen Geldmarkt-

o

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 134

papieren zu nennen. Diese bilden die am niedrigsten verzinste Form der zentralbankfähigen Reservepositionen. Grundsätzlich wird eine Vergabe von kurzfristigen Interbankkrediten anstelle einer Anlage in Geldmarktpapieren erfolgen, wenn erstere eine höhere Rendite bieten. Allerdings kann selbst bei einer besseren Verzinsung der Geldmarktpapiere eine Interbankforderung vorgezogen werden. Das ist dann der Fall, wenn die Bundesbank nicht bereit oder in der Lage ist, den Banken genügend Geldmarktpapiere in den gewünschten Laufzeiten anzubieten, wenn also die präferierte Anlageform für die einzelne Bank nicht verfügbar ist. Denkbar wäre diese Situation beispielsweise in einer Periode kreditpolitischer Auflockerung, in der die Bundesbank an einer Verflüssigung des Geldmarktes interessiert ist.¹⁾

Auch Zinserwartungen spielen für die Entscheidung, liquide Mittel in Geldmarktpapieren oder in Interbankkrediten anzulegen, eine Rolle.²⁾ So wird bei einem erwarteten Zinsanstieg eher eine Anlage in kürzerfristigen Interbankforderungen als in relativ langlaufenden Geldmarktpapieren erfolgen, selbst wenn letztere im Augenblick eine günstigere Verzinsung bieten. Denn die Geldmarktpapiere müssen bis zur Fälligkeit gehalten werden beziehungsweise können nur mit Verlust vorzeitig zurückgegeben werden, während die kurzfristigen Interbankkredite bei ihrer Erneuerung in der Verzinsung jeweils an die gestiegenen Marktzsätze angepaßt werden können. Außerdem bieten mehrfach neu vergebene kürzerfristige Interbankkredite einer Bank bessere Möglichkeiten, auf einen gestiegenen Zentralbankgeldbedarf flexibel und ohne größere Zinseinbußen, wie sie bei vorzeitiger Rückgabe von Geldmarktpapieren auftreten würden, zu reagieren. Auch dies spricht für eine Reservehaltung in Form von kurzfristigen Interbankforderungen.

1) Vgl. o.V., Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, Sonderdruck der Deutschen Bundesbank (Stand 1. Juni 1975), S. 56

2) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 167

Wenn eine Bank Mittel liquide anlegen will, kann sie weiterhin zwischen einer Rückführung ihrer Zentralbankverschuldung - was einer Ausweitung ihrer offenen Refinanzierungskontingente entspricht - und einer Anlage in Interbankforderungen wählen. Prinzipiell wird auch hier eine Vergabe von Interbankkrediten nur dann erfolgen, wenn der Geldmarktzins über dem Diskont- beziehungsweise Lombardsatz liegt.¹⁾²⁾

Daneben können jedoch noch weitere Gründe für eine Anlage in Interbankforderungen maßgeblich sein. Ein offenes Rediskontkontingent ist für die Liquiditätshaltung einer Bank dann bedeutungslos, wenn sie nicht genügend Wechselmaterial in ihrem Portefeuille hat, welches zum Rediskont geeignet ist. Es ist allerdings zu bedenken, daß sich eine Bank zumeist das benötigte Wechselmaterial beschaffen kann. Ist ihr dieses jedoch nicht möglich, so muß sie zwangsläufig eine andere Form der Reservehaltung wählen. Ähnlich wirkt eine Einschränkung des Rediskontkontingents durch die Bundesbank. Der Umfang der offenen Refinanzierungsmöglichkeiten wird durch eine solche Maßnahme vermindert, andere Anlageformen, vor allen Dingen kurzfristige Interbankforderungen, müssen dann zur Reservehaltung herangezogen werden. Theoretisch wäre es zwar auch denkbar, das offene Rediskontkontingent wieder zu erweitern, indem rediskontierte Wechsel bei Fälligkeit nicht durch den Rediskont neuer Wechsel ersetzt werden. Dies ist jedoch kaum zu erwarten, da bei einer Kürzung der Rediskontkontingente, die im Rahmen einer allgemein liquiditätsverknappenden Politik erfolgt, die Geldmarktsätze häufig über dem Diskontsatz liegen, so daß Arbitragegründe für eine weitere Ausnutzung der Kontingente sprechen.³⁾

1) Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 168

2) Eine Anlage in Geldmarktpapieren käme in einer solchen Situation kaum in Betracht, da die Abgabesätze für diese Papiere in der Regel unter dem Diskontsatz liegen.

3) Vgl. Lipfert, H., a.a.O., S. 109; Louda und Brehmer messen der Zinsarbitrage allerdings keine größere Bedeutung zu. Vgl. Louda, D.E., a.a.O., S. 168 und Brehmer, E., a.a.O., S. 164

Erwartet eine Bank eine Erhöhung des Diskontsatzes, so wird sie nach Möglichkeit vermehrt Wechsel mit langen Restlaufzeiten bis zur vollen Ausschöpfung ihres Rediskontkontingents rediskontieren.¹⁾ Die so erhaltenen Mittel werden dann am Interbankmarkt, selbst wenn dort vorübergehend nur eine niedrigere Verzinsung geboten wird, wieder ausgeliehen. Dieser Vorgang beschreibt ebenfalls eine Verlagerung der Reservehaltung von den offenen Rediskontkontingenten zu den kurzfristigen Interbankforderungen. Weiterhin spricht für die Reservehaltung in Form der Interbankforderungen, daß offene Rediskontkontingente kaum als Reserve zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe angesehen werden können. Denn die Bundesbank berechnet bei der Rediskontierung Zinsen für mindestens fünf Tage, selbst wenn die Restlaufzeit des eingereichten Wechsels kürzer ist;²⁾ auch ist es möglich, daß eine Bank nur längerlaufende Wechsel in ihrem Portefeuille hat, deren Rediskont bei einem vorübergehenden Liquiditätsbedarf kaum rentabel sein dürfte. Beide Tatbestände begünstigen somit eher eine flexible Anlage in kürzerfristigen Interbankkrediten. Dieses ist besonders dann zu erwarten, wenn eine Bank ihren Lombardspielraum, der normalerweise für derartige Fälle bereitsteht, schon ausgenutzt hat beziehungsweise wenn die Bundesbank keine Lombardkredite gewährt.

Im Normalfall bietet der freie Lombardspielraum einer Bank eine weitere flexible Form der Reservehaltung. Wenn ihr liquide Mittel zufließen, wird sie zunächst die aufgenommenen Lombardkredite tilgen; dazu ist die Bank schon insofern gezwungen, als die Bundesbank den Lombardkredit nur "kontokorrentmäßig"³⁾, also vorübergehend gewährt. Eine volle Ausnutzung des Lombard-

1) Vgl. Lipfert, H., a.a.O., S. 95 f.

2) Vgl. Jarchow, H.-J., Theorie und Politik des Geldes, Bd. II, a.a.O., S. 46

3) O.V., Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 37

spielraums aus Arbitragegründen käme dann nur kurzfristig und bei einer deutlichen Spanne zwischen dem am Geldmarkt erzielbaren Zins und dem Lombardsatz in Frage. In diesem Fall und bei grundsätzlicher Weigerung der Bundesbank, Lombardkredite zu gewähren, wird die einzelne Bank ihre Liquidität durch Reserven in Form kurzfristiger Interbankforderungen sichern, soweit sie sich nicht auf ihre Refinanzierungsmöglichkeiten bei anderen Banken verläßt. Außerdem ist zu bedenken, daß die Bundesbank bei der Gewährung von Lombardkrediten einen Ermessensspielraum besitzt,¹⁾ so daß eine Bank ihren Lombardspielraum nicht in jedem Fall als sichere Reserve ansehen kann. Mithin wird sie unter Umständen eine Anlage in Interbankkrediten vorziehen, selbst wenn diese niedriger verzinst werden.

In den bisherigen Ausführungen sind die Geldmarktanlagen einer Bank im Ausland noch nicht erwähnt worden. Soweit eine Bank über die entsprechenden Geschäftsverbindungen verfügt, stellen sie eine Alternative zur Anlage liquider Mittel am inländischen Interbankmarkt dar. Bei einer Anlage an ausländischen Geldmärkten stehen grundsätzlich Zinsarbitrageüberlegungen im Vordergrund.²⁾ Allerdings besteht für Auslandsanlagen ein Wechselkursrisiko. Dieses gilt sowohl bei flexiblen als auch bei festen Wechselkursen, bei denen der Kurs innerhalb der Interventionspunkte schwanken oder deren Parität geändert werden kann. Zur Vermeidung dieser Risiken werden deshalb Kurssicherungsgeschäfte abgeschlossen; die dabei entstehenden Kosten - gemessen durch den Swapsatz - mindern den Bruttoertrag der Auslandsanlage.³⁾ Ist der so erzielbare Nettozinsertrag zu gering, wird eine Bank die Anlage am inländischen Interbankmarkt vor-

1) Vgl. o.V., Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 36

2) Vgl. Büschgen, H.E., Bankbetriebslehre, a.a.O., S. 417

3) Vgl. ebd. S. 417 und Lipfert, H., a.a.O., S. 64 ff.

ziehen. Selbst wenn der bei einer Auslandsanlage erzielbare Ertrag geringfügig über dem Geldmarktsatz im Inland liegt, bevorzugt die Bank immer noch eine Anlage im Inland. Denn sie hat eine bestimmte Indifferenzmarge,¹⁾ die die zusätzlichen Risiken einer Auslandsanlage abdecken soll und die erst überschritten werden muß, bevor sie Anlagen an ausländischen Geldmärkten vornimmt. Liegt also der Nettozins einer Geldmarktanlage im Ausland nicht deutlich über den Inlandssätzen, so ist eine Reservehaltung eher in Form inländischer Interbankforderungen zu erwarten.

Dieser kurze Überblick macht deutlich, daß in verschiedenen Situationen und aus unterschiedlichen Motiven heraus eine liquide Anlage in Interbankkrediten anderen Formen der Reservehaltung vorgezogen werden kann. Vor allem im Falle einer restriktiven, auf Liquiditätsverknappung gerichteten Politik der Bundesbank, die den Umfang der bei den einzelnen Banken vorhandenen zentralbankfähigen Reserven einschränkt, dürfte eine Reservehaltung in Form kurzfristiger Interbankforderungen an Bedeutung gewinnen. Das gilt insbesondere, wenn die Zinsverhältnisse dergestalt sind, daß eine theoretisch zwar mögliche Reservehaltung in zentralbankfähigen Aktiva ebenso wie liquide Anlagen im Ausland unrentabel werden. Eine genügende Nachfrage nach Interbankkrediten dürfte bei einer allgemeinen Liquiditätsverknappung im Bankensystem voraussetzen sein, so daß von daher für eine solche Anlageform keine Beschränkungen bestehen.

Selbstverständlich ist auch in anderen Fällen als einer restriktiven Geldpolitik eine verstärkte Anlage in Interbankkrediten erklärbar; jedoch dürfte sie weniger mit einem Rückgang der übrigen Reservepositionen einhergehen. Die relative Bedeutung der kurzfristigen

1) Vgl. Lipfert, H., a.a.O., S. 66 ff. und Büschgen, H.E., Bankbetriebslehre, a.a.O., S. 417

Interbankforderungen im Rahmen der gesamten Reservehaltung würde sich dann nicht unbedingt ändern. Vielmehr kann zum Beispiel eine unfreiwillige Ausweitung der Reserven erfolgen, weil andere, weniger liquide Anlagen für eine Bank im Augenblick nicht möglich sind.

3.4.3 Das Ergebnis der Untersuchungen zur Rolle der Interbankverschuldung auf der Ebene der Einzelbank

Die Kreditvergabe einer einzelnen Bank wird stark von ihrer individuellen Liquiditätsposition beeinflusst. Dabei ist es unerheblich, ob diese Position von gesamtwirtschaftlichen oder nur von einzelwirtschaftlich verwertbaren Reserveaktiva gebildet wird. Für die Einzelbank sind beide Formen der Reservehaltung gleichwertig; ein grundsätzlicher qualitativer Unterschied zwischen zentralbankfähigen und nicht zentralbankfähigen Reserven besteht nicht. Mithin erscheint es zumindest auf der einzelwirtschaftlichen Ebene nicht gerechtfertigt, die Kreditvergabe nur in Abhängigkeit des Umfangs der "gesamtwirtschaftlichen" Liquiditätsreserven in der Hand einer Bank zu sehen. Ausschlaggebend ist vielmehr die gesamte Liquiditätsposition.

Die exakte Abgrenzung der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven erweist sich allerdings als problematisch. Zum einen läßt sich keine klare Trennungslinie zwischen liquiden und nicht liquiden Aktiva ziehen; zum anderen ergeben sich zusätzliche Probleme aufgrund einer reinen zeitpunktbezogenen Liquiditätsanalyse, die nur auf Bestandsgrößen aufbaut, Stromgrößen dagegen vernachlässigt.

Es ist indessen unbestritten, daß die kurzfristigen Interbankforderungen einen wichtigen Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Liquidität bilden. Diese sind

von der Warte der einzelnen Bank aus den zentralbankfähigen Reserven in jeder Hinsicht gleichzusetzen. Andererseits binden neben den Forderungen bestehende Interbankverbindlichkeiten vorhandene frei verfügbare Reserven, allerdings zumeist nur zu einem Bruchteil ihres Gesamtumfangs. Damit wird die Aussage vertretbar, daß eine Bank, welche ihre Interbankverbindlichkeiten und -forderungen im gleichen Maße erhöht, unter bestimmten Voraussetzungen ihre Liquiditätslage verbessert. Neben den Interbankforderungen haben auch die Verschuldungsmöglichkeiten bei anderen Banken Einfluß auf die Liquiditätslage einer Bank, indem sie als zusätzliche Refinanzierungsmöglichkeit einen Teil der freiwilligen Reservehaltung überflüssig macht. Diese Reserven sind dann frei für die Kreditvergabe einsetzbar.

Als Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserve sowie als Determinante für deren angestrebte Höhe sind die Interbankbeziehungen somit von großer Bedeutung für die Liquidität und damit für die Kreditvergabe der Einzelbank.

Die Position der Interbankverschuldung kann noch an Gewicht gewinnen, wenn sich aufgrund von Datenänderungen die Struktur der Reservehaltung ändert. Rentabilitätsüberlegungen, Verfügbarkeiten einzelner Anlageformen, verschiedene Erwartungen sowie gesetzliche Vorschriften bilden dabei wichtige Determinanten für die Zusammensetzung der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserve. Wenn sich eine oder mehrere Determinanten in bestimmter Weise ändern, so kann dies eine zunehmende Bedeutung der Interbankverschuldung im Rahmen der Reservehaltung zur Folge haben. In einem solchen Fall wäre es nicht gerechtfertigt, von einem geänderten Bankverhalten zu sprechen, da die einzelne Bank sich nur an geänderte Datenkonstellationen angepaßt hat. Eine Verhaltensänderung liegt nur vor, wenn eine Bank nicht oder nicht in der erwarteten Weise

auf geänderte Determinanten der Liquiditätshaltung reagiert beziehungsweise wenn sie die Struktur ihrer Reserven ändert, ohne daß eine erkennbare Änderung in deren Bestimmungsgrößen erfolgt ist. Auf der Ebene der Einzelbank ist also ein Einfluß der Interbankverschuldung auf Liquidität und Kreditvergabe ebenso wie eine zunehmende Bedeutung der Interbankbeziehungen im Rahmen der Liquiditätshaltung durchaus erklärbar. Es stellt sich jedoch die Frage, ob die hier gewonnenen Erkenntnisse auch auf das gesamte Bankensystem übertragen werden können. Vor allem ist zu klären, welche Auswirkungen die für eine einzelne Bank unterstellten Verhaltensweisen für die Liquidität des gesamten Bankensystems besitzen. Daneben stellt sich das Problem, ob alle Banken gleichzeitig - wie es für die Einzelbank angenommen wurde - ihre Liquidität bei einer restriktiven Politik der Bundesbank verstärkt über Interbankbeziehungen sichern können. Denn gerade wenn diese Überlegung zutrifft, kann der Interbankverschuldung eine gesamtwirtschaftlich bedeutsame Rolle zugemessen werden.

3.5 Die Bedeutung der Interbankverschuldung für die Kreditvergabe des Bankensystems

3.5.1 Die Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe auf der Basis der einzelwirtschaftlichen Liquidität

Die Kreditvergabe des gesamten Bankensystems ist die Summe aller Kredite, die von den einzelnen Banken vergeben werden. Um den Umfang der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe zu erklären, erscheint es deshalb sinnvoll, zunächst die Bestimmungsgründe des einzelwirtschaftlichen Kreditvergabeverhaltens auch als gesamtwirtschaftlich relevant anzusehen. Denn jede Bank entscheidet individuell nach einzelwirtschaftlichen Maßstäben über ihre Kreditgewährungen, und die Kreditvergabe des Bankensystems insgesamt ergibt sich nur ex post als Ergebnis dieser Einzelentscheidungen. Es ist unbestritten, daß auch gesamtwirtschaftliche Größen, insbesondere die gesamtwirtschaftliche Bankenliquidität, einen gewissen Einfluß auf die Kreditvergabe des Bankensystems besitzen. Jedoch erfolgt diese Einwirkung zumeist nur mittelbar, indem die Daten des einzelwirtschaftlichen Verhaltens beeinflußt werden. Damit wird es erschwert, wenn nicht sogar unmöglich, einen direkten Zusammenhang zwischen der gesamtwirtschaftlichen Liquidität und der Kreditvergabe zu begründen. Vielmehr muß die Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe in zwei Schritten erfolgen. Zunächst sind die Beziehungen zwischen den einzelwirtschaftlichen Bestimmungsgründen, insbesondere der einzelwirtschaftlichen Liquidität, und der Kreditvergabe zu untersuchen; in einem zweiten Schritt ist dann zu erklären, wie gesamtwirtschaftliche Größen auf die das einzelwirtschaftliche Verhalten bestimmenden Daten einwirken können. Mit der Beantwortung der zweiten Frage können dann eventuell Hinweise für einen sinnvollen Einsatz

der geldpolitischen Instrumente zur Steuerung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe gefunden werden.

Bei gegebener Kreditnachfrage ist der Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquidität die wichtigste Bestimmungsgröße für die Kreditvergabe der Einzelbank. Im Hinblick auf die Kreditvergabe des Bankensystems bedeutet dies, daß die Summe der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven in engem Zusammenhang zur Kreditvergabe aller Banken gemeinsam stehen muß.¹⁾ Allerdings kann diese Summe nur als Anhaltspunkt für die zusammengefaßte einzelwirtschaftliche Liquidität verstanden werden. Denn die für die Liquiditätsplanung der Einzelbanken wichtigen Zu- und Abflüsse an Zentralbankgeld innerhalb einer Periode sind darin ebensowenig zu erfassen wie eventuell vorhandene unterschiedliche Vorstellungen darüber, welche Aktiva im einzelnen den liquiden Reserven zuzurechnen sind.

Weiterhin ist zu beachten, daß nicht die gesamte Summe der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven für die Kreditvergabe bestimmend ist, sondern nur die Summe der frei verfügbaren Reserven, während der Rest in der freiwilligen Reservehaltung gebunden ist. Wenn man jedoch davon ausgeht, daß letztere sich für alle Banken gleichzeitig kaum wesentlich ändert, beziehungsweise wenn diese Änderungen als Folge geänderter gesamtwirtschaftlicher Bedingungen voraussehbar sind, läßt sich eine relativ enge Beziehung zwischen der einzelwirtschaftlichen Liquiditätssumme und der Kreditvergabe des Bankensystems formulieren.²⁾

1) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 147

2) Es wäre vermutlich exakter, eine Beziehung zwischen der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote, die sich aus dem Verhältnis zwischen der Summe der einzelwirtschaftlichen Liquidität und dem gesamten Einlagevolumen der Banken errechnet, und der Kreditvergabe zugrunde zu legen. Vgl. ebd. S. 134. Bei einer solchen Vorgehensweise kann eine erhöhte Liquiditätshaltung infolge gestiegener Einlagen nicht als Ausweitung der Kreditvergabemöglichkeiten der Banken interpretiert werden. Im

Mit dieser Überlegung wird auch die Rolle der Interbankverschuldung für die Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe deutlich. Denn - wie im letzten Kapitel gezeigt - bilden die Interbankforderungen einen wichtigen Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven. Sie sind damit gleichzeitig ein bedeutsamer Bestimmungsgrund für die Kreditvergabe des Bankensystems.

Bei gesamtwirtschaftlicher Betrachtung ist natürlich zu beachten, daß diesen Forderungen an anderer Stelle im Bankensystem immer Verbindlichkeiten gegenüberstehen, so daß zu fragen ist, ob für das gesamte Bankensystem von den Interbankbeziehungen trotzdem eine Liquiditätswirkung ausgeht. Dieses Problem unterscheidet sich nicht von dem schon diskutierten Fall einer Einzelbank, die sowohl Forderungen als auch Verbindlichkeiten gegenüber anderen Banken besitzt. Es war festgestellt worden, daß die Interbankverbindlichkeiten zwar einen Teil der frei verfügbaren Liquidität in der freiwilligen Reservehaltung binden, daß aber diese Vorsorgereserve in den meisten Fällen nicht die volle Höhe der Verbindlichkeit erreichen muß. Für das Bankensystem insgesamt bedeutet diese Überlegung, daß die Summe aller Interbankverbindlichkeiten zwar einen Teil der freien Reserven der Banken bindet, daß aber die Interbankforderungen, die gleichzeitig bei denselben oder anderen Banken des Systems in gleicher Höhe bestehen, diesen Verlust an frei verfügbaren Reserven überkompensieren, da sie in voller Höhe als liquide angesehen werden. Man kann folglich auch auf gesamtwirtschaftlicher Ebene behaupten, daß mit einer Ausweitung der Interbankforderungen die Summe der einzelwirtschaftlichen Liquidität steigt, wobei allerdings ein Teil dieser zusätzlichen Reserven in der

übrigen bietet eine Argumentation auf der Basis einer Liquiditätsquote jedoch keine weiteren Vorteile zur Verdeutlichung der vorliegenden Zusammenhänge. Deshalb wird zunächst weiterhin nur auf die Summe der Liquiditätsreserven Bezug genommen.

freiwilligen Reservehaltung für die gleichzeitig entstehenden Interbankverbindlichkeiten gebunden wird. Es steigt also im Normalfall die frei verfügbare Liquidität der Einzelbanken und damit ihre Möglichkeiten zur Kreditvergabe.

Ist dieses Ergebnis nun gleichbedeutend damit, daß mit einer Ausweitung der Interbankverschuldung ceteris paribus die Liquidität des Bankensystems steigt? Zur Klärung dieser Frage ist zwischen zwei Liquiditätsbegriffen zu unterscheiden. Versteht man unter Bankenliquidität allein eine Größe, die das Verhalten der einzelnen Banken in einer bestimmten Richtung beeinflußt, so erscheint es gerechtfertigt, eine Ausweitung der Interbankverschuldung als Verbesserung der Liquidität der Banken anzusehen. Denn wie gesehen steigt die einzelwirtschaftliche Liquidität in diesem Fall, was die Banken zu einer Ausweitung ihrer Kreditvergabe anregt.

Versteht man dagegen unter Bankenliquidität die Fähigkeit des Bankensystems insgesamt, einen im Rahmen des Kreditschöpfungsprozesses auftretenden Bedarf an zusätzlichem Zentralbankgeld abzudecken, so kann die Zunahme der Interbankverschuldung die Liquidität nicht erhöhen. Denn alle Banken gemeinsam können sich zusätzliches Zentralbankgeld nur bei der Zentralbank selbst beschaffen; ein Rückgriff einzelner Banken auf ihre Interbankforderungen würde ein vorhandenes Zentralbankgelddefizit lediglich von einer Bank zur anderen weiterwälzen, ohne daß es endgültig beglichen würde. Letzteres ist nur möglich, wenn irgendeine Bank ihre zentralbankfähigen Reserven mobilisiert und somit dem Bankensystem insgesamt zusätzliches Zentralbankgeld zuführt.

Das spricht aber nun für die Vorstellung, daß - gesamtwirtschaftlich gesehen - eine zusätzliche Kreditvergabe nur erfolgen kann, wenn das Bankensystem noch zentralbankfähige Reserven besitzt, die zur Abdeckung

des im Laufe des Kreditschöpfungsprozesses auftretenden Zentralbankgeldbedarfs mobilisiert werden können. Eine Reservehaltung, die sich vornehmlich auf rein einzelwirtschaftliche Liquiditätsreserven, wie insbesondere die kurzfristigen Interbankforderungen, stützt, könnte sich demnach in gesamtwirtschaftlicher Sicht als Liquiditätsillusion erweisen.¹⁾ Eine solche Interpretation ist jedoch in einiger Hinsicht zu kritisieren.

Zunächst ist noch einmal zu betonen, daß die einzelnen Banken allein nach Maßgabe ihrer individuellen Liquiditätslage ohne unmittelbare Berücksichtigung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätssituation Kredite vergeben. Das bedeutet für eine Bank, daß sie einen in der Folge ihrer Kreditvergabe auftretenden Zentralbankgeldbedarf durch Mobilisierung ihrer einzelwirtschaftlichen Reserven abdecken kann, auch wenn es sich dabei um nicht zentralbankfähige Aktiva, wie es die Interbankforderungen sind, handelt. Allerdings entsteht durch die Mobilisierung der Interbankforderungen bei der Schuldnerbank ein Zentralbankgelddefizit, welches diese ihrerseits nur durch einen Rückgriff auf ihre liquiden Reserven beseitigen kann. Das Zentralbankgelddefizit wird also lediglich von einer Bank zur anderen verschoben. Dieser Prozeß führt aber in gesamtwirtschaftlicher Sicht erst in dem Moment zu einer endgültigen Beseitigung des Defizites, in dem eine Bank auf ihre zentralbankfähigen Reserveaktiva zurückgreift. Sie kann dazu veranlaßt werden, weil beispielsweise das Angebot am Geldmarkt zu gering ist und damit eine Refinanzierung dort nicht möglich oder im Vergleich zur Zentralbank zu teuer ist.

Die Beschreibung dieses Vorgangs verdeutlicht, daß im Rahmen des Kreditvergabeprozesses letztlich zwar immer zentralbankfähige Reserven vorhanden sein müssen, daß aber das auslösende Moment für die Kreditvergabe bei gegebener Nachfrage allein in der einzelwirtschaftlichen Liquiditätslage zu sehen ist.²⁾ Der Zentralbankgeldbedarf ist immer

1) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 152

2) In diesem Zusammenhang spielen sowohl die vorhandenen kurzfristig mobilisierbaren Interbankforderungen als auch die Verschuldungs-

nur die Folge der aufgrund einzelwirtschaftlicher Erwägungen vorgenommenen Kreditvergabe; in den meisten Fällen wird auch die kreditgewährende Bank nur zufällig diejenige sein, die zur Beseitigung des Zentralbankgelddefizits im Bankensystem letztlich auf die Zentralbank zurückgreifen muß.¹⁾ Es erscheint von daher kaum gerechtfertigt, in bezug auf die Interbankforderungen von einer Liquiditätsillusion zu sprechen. Die einzelnen Banken handeln für sich gesehen völlig rational und ohne Leichtsinn.²⁾

Ihr Verhalten ist auch gesamtwirtschaftlich unproblematisch, solange noch genügend zentralbankfähige Reserven im Bankensystem vorhanden sind, die bei Bedarf mobilisiert werden können. Wenn das jedoch nicht mehr der Fall ist, kann ein Zentralbankgelddefizit, das durch eine aufgrund einzelwirtschaftlicher Erwägungen erfolgte Kreditvergabe entstanden ist, nur durch die Bereitstellung zusätzlichen Zentralbankgeldes seitens der Notenbank beseitigt werden. In dem Moment, in dem die Zentralbank eine Finanzierung des Zentralbankgelddefizits verweigert, können sich die Interbankforderungen für die Einzelbanken als Liquiditätsillusion erweisen. Denn die Beschaffung von benötigtem Zentralbankgeld durch die Mobilisierung von Interbankforderungen beziehungsweise durch Aufnahme von Geldern am Geldmarkt wird dann für einzelne Banken unmöglich. Es wird an anderer Stelle zu diskutieren sein, ob es tatsächlich zu einer solchen Situation kommen kann und welche Konsequenzen sich für die Geldpolitik daraus ergeben.³⁾

Der Begriff Liquiditätsillusion ist in diesem Zusammenhang jedoch nur in bezug auf die Fähigkeit zu einer zusätzlichen Kreditvergabe zu verstehen. Eine Sicher-

möglichkeiten der einzelnen Banken für die Entscheidung über die Kreditvergabe eine Rolle.

1) Vgl. Minsky, H.P., a.a.O., S. 176

2) Vgl. Bockelmann, H., Die Rolle der Banken in der Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 7. Jg., 1974, S. 151

3) Vgl. Abschnitt 3.5.2

rung der Zahlungsfähigkeit durch Interbankforderungen im laufenden Überweisungsverkehr zwischen den Geschäftsbanken ist auch in einer Situation ohne gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven durchaus denkbar. Denn der Zentralbankgeldverlust der belasteten Bank ist gleich dem Zuwachs bei der begünstigten Bank; der Zentralbankgeldbestand des Bankensystems bleibt unverändert. Damit braucht sich das Angebot am Geldmarkt nicht unbedingt zu verringern. Allerdings kann die begünstigte Bank die zugeflossenen Mittel zum Beispiel auch zur Kreditvergabe verwenden, was dann wiederum die oben beschriebenen Konsequenzen hätte.

Die Interbankforderungen als wesentlicher Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität stellen also in den meisten Fällen einen wichtigen Bestimmungsfaktor für die Kreditvergabe des Bankensystems dar. Der Umfang der zentralbankfähigen - gesamtwirtschaftlichen - Liquiditätsreserven ist dagegen von untergeordneter Bedeutung. Mit diesem Ergebnis wird jedoch das Konzept, das Kreditangebot des Bankensystems auf der Basis der angestrebten gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsquote zu erklären,¹⁾ stark in Frage gestellt.

Es wäre gewiß im Anschluß an die Überlegungen zur Höhe und zum Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven denkbar, den angestrebten Anteil der zentralbankfähigen Aktiva an der Reservehaltung zu errechnen. Eine solche Größe, die für konkrete Situationen jeweils neu bestimmt werden müßte, da sich ja Umfang und Struktur der Reservehaltung laufend ändern, könnte dann im Zusammenspiel mit den Bestimmungsgründen für die einzelwirtschaftliche Reservestruktur und -höhe weiterhin die Basis zur Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe bilden. Indessen erscheint ein derartiger Ansatz kaum sinnvoll, da die so errechnete freiwillige Reservehaltung in Form zentralbank-

1) Vgl. Abschnitt 3.2.2

fähiger Aktiva eine rein fiktive Größe ist. Sie spielt weder in den Dispositionen der Einzelbanken eine entscheidende Rolle, noch stellt sie einen Aktionsparameter für die Geldpolitik der Zentralbank dar.

Es ist daher angebracht, die gesamtwirtschaftliche Kreditvergabe unmittelbar auf die einzelwirtschaftliche Reservehaltung zurückzuführen und die gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven nur als begrenzenden Faktor zu berücksichtigen. Das in Abschnitt 3.2.2 zugrunde gelegte Modell ist dann so zu modifizieren, daß an die Stelle der angestrebten gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsquote die Quote der angestrebten einzelwirtschaftlichen Liquiditätshaltung tritt.¹⁾ Es wird damit kein grundsätzlich anderes Bankenverhalten unterstellt, sondern lediglich ein realistischeres Konzept der Bankenliquidität verwendet.

Wenn also in erster Linie die einzelwirtschaftliche Liquidität das Verhalten der Banken bestimmt, so liegt darin ein konkreter Ansatzpunkt für den Einsatz geldpolitischer Instrumente. Die Erfolgsaussichten einer so ausgerichteten Politik sind daher im nächsten Abschnitt genauer zu diskutieren.

3.5.2 Möglichkeiten zur Beeinflussung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe durch die Geldpolitik

3.5.2.1 Eine Situation mit gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven im Bankensystem

Möglichkeiten, die Kreditvergabe in einer gewünschten Richtung zu steuern, bestehen für die Zentralbank hauptsächlich im Rahmen einer Restriktionspolitik. Zwar kann sie versuchen, auch auf die Kreditgewährungen der

1) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 143 ff.

Banken in expansiver Richtung einzuwirken, jedoch dürfte in einer solchen Situation im wesentlichen die Kreditnachfrage den Umfang der Kreditvergabe bestimmen, so daß expansive, auf eine Erweiterung des Kreditangebots gerichtete Maßnahmen kaum einen größeren Erfolg versprechen. Von Zinssenkungen kann allerdings eine gewisse expansive Wirkung erwartet werden. Anders gelagert ist der Fall einer Verknappungspolitik; in diesem Fall ist es nämlich denkbar, daß die Kreditnachfrage die Kreditvergabemöglichkeiten der Banken übersteigt, so daß die Kreditvergabe hauptsächlich vom Verhalten der Banken abhängt.

Gemäß den Überlegungen zum Kreditvergabeverhalten der Banken gibt es drei Hauptbestimmungsgründe für den Umfang der Kreditgewährung einer Bank: den Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven, die Höhe der angestrebten Reservehaltung und die Spanne zwischen Kreditzins und den Refinanzierungskosten. Eine oder mehrere dieser drei Größen muß die Zentralbank durch ihre Politik zu beeinflussen suchen. Zu diesem Zweck kann sie in erster Linie den Umfang der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven variieren und die von ihr beeinflussbaren Refinanzierungszinssätze verändern.

Die Effizienz einer solchen Politik, die auf die Beeinflussung des einzelwirtschaftlichen Kreditvergabeverhaltens gerichtet ist, kann allerdings durch eine Ausweitung der Interbankverschuldung verringert werden. - Bei der anschließenden Diskussion dieses Problems ist grundsätzlich zu unterscheiden zwischen einer Situation, in der noch gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven im Bankensystem vorhanden sind, und einer Situation, in der diese Reserven vollständig abgebaut sind. Zunächst sei der Fall untersucht, in dem das Bankensystem noch genügend potentiell Zentralbankgeld besitzt.

Um restriktiv auf die Kreditgewährungen der Banken einzuwirken, kann die Zentralbank versuchen, den Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven einzuschränken. Sie kann zu diesem Zweck die gesamtwirtschaftlichen Reserven verringern. Da diese einen Teil der einzelwirtschaftlichen Reserven bilden, nehmen letztere somit ebenfalls ab. Diese Verminderung der einzelwirtschaftlichen Liquidität wirkt sich jedoch nicht auf die Kreditvergabe aus, solange noch weiterhin genügend frei verfügbare Reserven bei den Banken vorhanden sind, was natürlich bedeutet, daß der Fall, in dem die Kreditnachfrage die Angebotsmöglichkeiten der Banken überschreitet, noch nicht eingetreten ist. Ein Rückgang der Kreditgewährungen ist erst zu erwarten, wenn der angestrebte Mindestumfang an einzelwirtschaftlichen Reserven durch die liquiditätsbeschränkenden Maßnahmen der Zentralbank unterschritten wird. Dann wären die Banken nicht bereit, eine weitere Verschlechterung ihrer Liquiditätslage durch zusätzliche Kreditgewährungen vorzunehmen.

Allerdings werden die Banken bei einer derartigen Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Reserven versuchen, ihre Liquidität in anderer Form sicherzustellen. Insbesondere ist damit zu rechnen, daß die Interbankverschuldung in einem solchen Fall zunimmt. Auf der einen Seite sind bei einem Rückgang der zentralbankfähigen Aktiva einzelne Banken gezwungen, sich anstatt bei der Zentralbank verstärkt bei anderen Banken zu refinanzieren. Dadurch steigt die Nachfrage am Interbankmarkt, und es sind dort Zinssteigerungen zu erwarten. Diese können auf der anderen Seite wiederum andere Banken veranlassen, verstärkt liquide Anlagen in Form von kurzfristigen Interbankkrediten aufzubauen. Kommt es tatsächlich zu einer solchen Ausweitung der Interbankverschuldung, fühlen sich die einzelnen Banken durch den Rückgang ihrer Refinanzie-

rungsmöglichkeiten bei der Zentralbank liquiditätsmäßig nicht eingeschränkt, da sie ja vermehrt auf ihre Kreditaufnahmemöglichkeiten bei anderen Banken zurückgreifen können. Außerdem bietet der verstärkte Aufbau von Interbankforderungen durch andere Banken einen Ausgleich für den Rückgang der zentralbankfähigen Aktiva, so daß auch von hierher keine Beschränkung der einzelwirtschaftlichen Liquidität verspürt wird.

Im einzelnen ist die Ausweitung der Interbankverschuldung einmal dadurch erklärbar, daß es zu Arbitragegeschäften kommt, bei denen Banken, die noch zentralbankfähige Reserven besitzen, diese mobilisieren, um sie mit Gewinn am Interbankmarkt wieder auszuliehen. Andererseits kann es aber auch zu einer Art Karussellgeschäften kommen, die die Interbankverschuldung auch ohne Rückgriff auf die gesamtwirtschaftlichen Reserven erhöhen können. So kann beispielsweise eine Bank einer zweiten einen Interbankkredit mit einer festen Laufzeit gewähren und sich gleichzeitig bei Liquiditätsbedarf während der Kreditlaufzeit bei der Schuldnerbank oder einer dritten Bank, die unter Umständen kurzfristig einen Liquiditätsüberschuß besitzen, refinanzieren. Durch derartige Geschäfte steigt die einzelwirtschaftliche Liquidität, und die einzelnen Banken fühlen sich liquider, ohne daß sie bewußt eine autonome Ausweitung ihrer liquiden Reserven geplant hätten.¹⁾ Vielmehr wären solche Geschäfte als eine Intensivierung des Austausches von Liquiditätsüberschüssen und -defiziten außerhalb der Zentralbank anzusehen, die aus Zinsgründen oder Verfügbarkeitsgründen zustande kommt.²⁾

Der Anstieg der Interbankverschuldung kann also die Ursache dafür sein, daß die Banken von einer Beschrän-

1) Pfeleiderer schließt allerdings auch die Möglichkeit eines bewußten "Liquiditätskarussells" nicht aus. Vgl. Pfeleiderer, O., a.a.O., S. 92

2) Vgl. Abschnitte 3.4.2.2.2 und 3.4.2.2.3

kung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven nur wenig getroffen werden und ihre Kreditvergabe dementsprechend kaum einschränken. Allerdings bringt eine fortgesetzte Kreditgewährung einen zusätzlichen Zentralbankgeldbedarf für das Bankensystem mit sich, der nur gedeckt werden kann, solange noch zentralbankfähige Reserven im Bankensystem vorhanden sind. Zur Mobilisierung dieser Reserven kann es beispielsweise durch die angesprochenen Zinsarbitragegeschäfte einzelner Banken kommen. Bei anhaltender Kreditnachfrage besteht somit eine Tendenz, die gesamtwirtschaftlichen Reserven weitgehend aufzubreuchen. Dies ändert aber nichts an der Tatsache, daß eine Beschränkung dieser Reserven seitens der Zentralbank nur wenig auf die Kreditvergabe des Bankensystems wirkt, vorausgesetzt daß immer noch genügend Reserven bei den Banken verbleiben.

Neben der Möglichkeit, den Umfang der einzelwirtschaftlichen Reserven zu verringern, kann die Zentralbank auch versuchen, eine Ausdehnung der freiwilligen Reservehaltung zu bewirken, da dieses ebenfalls die Kreditgewährungen der Banken einschränken würde. Insbesondere Liquiditätserwartungen sowie die Einschätzung der Refinanzierungsmöglichkeiten bei anderen Geschäftsbanken und der Zentralbank sind von Bedeutung für die freiwillige Reservehaltung der Banken. Eine gezielte Steuerung dieser stark subjektiv geprägten Erwartungsgrößen ist auf gesamtwirtschaftlicher Ebene indessen kaum möglich. Es ist allerdings grundsätzlich denkbar, daß in der Folge einer Verknappung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven die einzelnen Banken ihre eigene Liquiditätsentwicklung pessimistischer einschätzen, sei es daß sie weitere restriktive Maßnahmen, zum Beispiel eine Erhöhung der Mindestreservesätze, erwarten, sei es daß sie ihre Refinanzierungschancen am Interbankmarkt und bei der Bundesbank - außerhalb der üblichen Refinanzierungskontingente - als nicht mehr so sicher und voll ver-

ffügbar ansehen. Beides würde für eine Ausdehnung der freiwilligen Reservehaltung sprechen und, falls damit die gesamte bisher frei verfügbare einzelwirtschaftliche Liquidität gebunden würde, zu einer Verringerung der Kreditvergabe führen.

Jedoch erscheint ein Vertrauen der Zentralbank auf ein solches Verhalten der Banken mit großen Risiken behaftet, da die Reaktionen der Banken bezüglich ihrer Erwartungen kaum voraussehbar sind. Außerdem besteht in diesem Fall gleichermaßen die schon beschriebene Möglichkeit, den Gesamtumfang der einzelwirtschaftlichen Reserven durch eine Intensivierung der Interbankbeziehungen auszuweiten, so daß sich eine Reaktion der Kreditvergabe selbst bei gestiegener freiwilliger Reservehaltung kaum ergeben wird. Eine merkliche Änderung der freiwilligen Reservehaltung ist zudem um so weniger zu erwarten, solange noch genügend gesamtwirtschaftliche Reserven im Bankensystem vorhanden sind. Die einzelnen Banken brauchen dann nicht mit einer mengenmäßigen Verknappung ihrer Refinanzierungsmöglichkeiten am Interbankmarkt zu rechnen, da eine Übernachfrage am Geldmarkt immer durch einen Rückgriff auf die zentralbankfähigen Reserven beseitigt werden kann. Allerdings wird sich bei steigender Nachfrage am Interbankmarkt eine Zinssteigerung ergeben. Von einem solchen Anstieg der Refinanzierungszinsen am Geldmarkt, aber auch bei der Zentralbank, können ebenfalls Wirkungen auf die Kreditgewährungen der Banken ausgehen. Dies ist dann der Fall, wenn die Zinsen für die Refinanzierung schneller steigen als die Zinsen im Kreditgeschäft, die sich oft nicht in voller Höhe oder nur verzögert an die gestiegenen Geldmarktsätze anpassen. Soweit bei diesem Vorgang die Mindestzinsspanne der Banken unterschritten wird, kommt es zu einer Verringerung der Kreditvergaben. Andererseits werden die Banken versuchen, ihre gestiegenen Refinanzierungskosten an die Kreditnehmer weiterzugeben, um so ihre Spanne

aufrechtzuerhalten. Je ausgeprägter die Kreditnachfrage ist, desto größer sind die Erfolgchancen für ein solches Verhalten. Ein Rückgang der Kreditexpansion ist dann nur zu erwarten, wenn die Kreditnachfrage nachläßt. Sehr ausgeprägte Zinssteigerungen können hierbei allerdings von gewissem Einfluß sein. Die Aussichten, über Zinssteigerungen die Kreditexpansion zu bremsen, sind also nicht allzu erfolgversprechend. Trotzdem scheint hier der einzige Ansatzpunkt für ein geldpolitisches Handeln der Zentralbank zu liegen, solange noch gesamtwirtschaftliche Reserven existieren, da sie im Gegensatz zur Steuerung von Umfang und angestrebter Höhe der einzelwirtschaftlichen Liquidität auf die Refinanzierungszinsen bei geeignetem Einsatz ihrer Instrumente einen direkten Einfluß ausüben kann.

Die Steuerungsmöglichkeiten der Kreditvergabe sind aufgrund der vorstehenden Gedankengänge insgesamt als schlecht zu bezeichnen, solange im Bankensystem noch ausreichende zentralbankfähige Reserven vorhanden sind. Die einzelnen Banken können bei einer Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven insbesondere durch eine Ausweitung der Interbankverschuldung ihre einzelwirtschaftliche Liquidität aufrechterhalten und somit ihre Kreditexpansion fortführen. Der entstehende Zentralbankgeldbedarf wird bei entsprechenden Zinsverhältnissen durch Rückgriff auf die gesamtwirtschaftlichen Reserven ausgeglichen. Es mag sein, daß mit zunehmendem Rückgang der zentralbankfähigen Reserven die Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt steigen; solange dabei weder die Mindestspanne der Banken nachhaltig unterschritten wird oder die Kreditnachfrage abnimmt, ist dies ohne Bedeutung für die Kreditvergabe der Banken. Außerdem stehen, solange noch zentralbankfähige Reserven im Bankensystem vorhanden sind, die Geldmarktzinsen in enger Beziehung zu den Bankraten und können sich

nicht allzuweit davon entfernen.¹⁾

Die logische Folge dieser Überlegungen wäre eine vollständige Beseitigung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven durch die Zentralbank.²⁾ Damit stiegen ihre Chancen erheblich, die Kreditexpansion unter Kontrolle zu bringen. Es ist zwar in diesem Fall auch möglich, die einzelwirtschaftliche Liquidität durch eine Ausdehnung der Interbankverschuldung zu sichern, aber bei einer fortgesetzten Kreditexpansion können die Zentralbankgelddefizite im Bankensystem nicht mehr durch eine Mobilisierung zentralbankfähiger Aktiva abgebaut werden. Es kommt folglich zu einer Übernachfrage am Geldmarkt, die nicht mehr befriedigt werden kann. Erhebliche Zinssteigerungen am Interbankmarkt sind die Folge, wobei die Zinssätze zunehmend ihren Bezug zu den Bankraten einbüßen. In einer solchen Situation zeigen sich dann wahrscheinlich eher Wirkungen auf die Mindestzinsspanne der Banken und unter Umständen, soweit die Zinssteigerungen an die Kreditnehmer weitergegeben werden, auch auf die Kreditnachfrage.

Aber ebenso wichtig ist, daß die Banken in diesem Augenblick erkennen, daß sie zu Refinanzierungszwecken nicht mehr beliebig auf den Geldmarkt zurückgreifen können, da dort ein ausreichendes Angebot fehlt. Dies hat einmal zur Folge, daß die Termineinlagen bei anderen Banken ihre Liquiditätseigenschaft, die ja unter anderem darauf beruhte, daß jederzeit eine vorübergehende Refinanzierung am Geldmarkt möglich war, zum Teil einbüßen. Vor allen Dingen aber werden sie im Notfall weder durch eine Kreditaufnahme bei der Zentralbank noch durch Verschuldung am Geldmarkt ihre Zahlungsfähigkeit sichern können. Es werden also bisher freie Reserven nun in der freiwilligen Reservehaltung gebunden beziehungsweise, wenn nicht mehr

1) Vgl. z.B. Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 164 ff.

2) Vgl. hierzu und zu den folgenden Gedanken auch Bockelmann, H., Die Rolle der Banken in der Geldpolitik, a.a.O., S. 149 f. und S. 156

genügend freie Reserven vorhanden sind, muß eine Umschichtung der Aktiva von weniger liquiden zu liquideren erfolgen. Das heißt, die Kreditgewährungen müssen stark verringert oder sogar eingestellt werden. Da die Interbankforderungen nicht mehr als voll liquide anzusehen sind und die Verbindlichkeiten gegenüber Banken einer höheren Liquiditätsvorsorge bedürfen - denn die Möglichkeit einer Anschlußfinanzierung am Geldmarkt ist nicht mehr gesichert -, führt auch eine Ausweitung der Interbankverschuldung in einem solchen Fall nicht mehr zu einem wesentlichen Zuwachs an frei verfügbarer Liquidität der Banken. Damit entfällt die Möglichkeit zu weiterer Kreditvergabe.

Einzelne Banken können sich trotzdem weiterhin für liquide genug halten, um ihre Kreditexpansion beizubehalten. Ihr dabei entstehender Zentralbankgeldbedarf kann dann aber nicht mehr vom Bankensystem gedeckt werden. Die Probleme, die sich in einer solchen Situation für die Zentralbank ergeben, bilden den Gegenstand des nächsten Abschnitts.

3.5.2.2 Eine Situation ohne gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven im Bankensystem

Wenn sich einzelne Banken nach wie vor in ausreichendem Maße liquide fühlen, kann es auch nach dem völligen Abbau der zentralbankfähigen Reserven des Bankensystems noch zu einer Ausweitung der Kreditvergabe des Bankensystems kommen, vorausgesetzt die Mindestzinsspanne der Banken wird durch die im letzten Abschnitt besprochenen Zinssteigerungen am Geldmarkt nicht unterschritten. Maßgeblich für ein solches Verhalten kann beispielsweise ein überdurchschnittlich hoher Bestand an kurzfristigen Interbankforderungen sein oder etwa besonders gute Verschuldungsmöglichkeiten

einzelner Banken im Ausland. Jedoch die in der Folge einer weiteren Kreditexpansion auftretenden zusätzlichen Mindestreserveanforderungen und Bargeldabflüsse können vom Bankensystem insgesamt nicht durch die Mobilisierung derartiger Reserven gedeckt werden. Es kommt also durch die Kreditgewährungen zu einer Nachfrage nach Zentralbankgeld, die allein von der Zentralbank befriedigt werden kann. Tut die Zentralbank dies nicht, muß es entweder zu einer Unterschreitung des Mindestreservesolls durch einzelne Banken kommen oder sogar zur Zahlungsunfähigkeit.¹⁾ Beide Auswege können nicht im Interesse der Notenbank liegen. Denn sehen sich die Banken nicht in der Lage, ihre Mindestreserveverpflichtungen zu erfüllen, und toleriert die Notenbank eventuell eine Unterschreitung des Mindestreservesolls, würde das Instrument der Mindestreserve unterminiert, "weil ein Gebot, dessen Erfüllung unmöglich ist, seine Wirksamkeit verliert."²⁾ Auch die Zahlungsunfähigkeit einer Bank hätte so weitreichende Folgen für das gesamte Bankensystem und den Nichtbankenbereich, daß die Zentralbank es nicht verantworten könnte, durch ihre Restriktionspolitik eine Bank in eine solche Lage zu bringen. Es mag auch sein, daß einzelne Banken mehr oder weniger unverschuldet in Zahlungsschwierigkeiten geraten, da sie nur zufällig - etwa am Ende der Mindestreserverperiode - ein Zentralbankgelddefizit aufweisen, das letztlich bei anderen Banken entstanden ist, aber auf sie weitergewälzt wurde und das sie nun nicht mehr abbauen können.

Aus diesen Gründen wird sich die Notenbank gezwungen sehen, einen aufgrund der einzelwirtschaftlich motivierten Kreditexpansion einmal entstandenen Zentral-

1) Vgl. Bockelmann, H., Charting monetary policy, in: Sparkasse, 92. Jg., 1975, S. 38 und Köhler, C., Kreditpolitik gerät in das Schlepptau der Banken, a.a.O., S. 211

2) Bockelmann, H., Die Rolle der Banken in der Geldpolitik, a.a.O., S. 155

bankgeldbedarf auch zu befriedigen. Köhler interpretiert diesen Sachverhalt folgendermaßen: "Die Kreditpolitik gerät in das Schlepptau der Geschäftspolitik der Banken, wobei die Banken unbewußt schleppen und die Kreditpolitik unfreiwillig geschleppt wird."¹⁾ Diese Behauptung würde aber nichts anderes bedeuten, als daß die Zentralbank auch nach dem Abbau der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven einer Kreditexpansion machtlos gegenüberstände, wenn die Geschäftsbanken ihre Position gegenüber der Notenbank bedingungslos ausnutzen. Das ist jedoch in dieser Form nicht zu akzeptieren.

Es kann zwar auch in einer Situation ohne gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven zu einer weiteren Kreditexpansion kommen, aber diese dürfte weniger darauf beruhen, daß die Banken die beschriebene Zwangslage der Notenbank bewußt ausnutzen, als vielmehr darauf, daß die Geschäftsbanken schon früher gegebene Kreditzusagen erfüllen müssen oder daß sie die Ausnutzung zugesagter Kreditlinien hinnehmen müssen, selbst wenn dies für sie mit erheblichen Refinanzierungsschwierigkeiten verbunden ist.²⁾ Eine Kreditexpansion im Vertrauen auf die nachträgliche Bereitstellung von Zentralbankgeld wäre indessen zu risikoreich, da die betroffenen Banken nie wissen, ob die Notenbank in jedem Fall die benötigten Mittel bereitstellt und zu welchem Zinssatz sie dies tut.

Im letzten Abschnitt ist gezeigt worden, daß bei fortgesetzter Kreditexpansion in einer Situation ohne gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven die Zinsen am Geldmarkt in erheblichem Umfang steigen müssen und daß dies Wirkungen auf das Kreditangebot und die Kreditnachfrage haben kann. Diese Zinssteige-

1) Köhler, C., Kreditpolitik gerät in das Schlepptau der Banken, a.a.O., S. 211

2) Vgl. Völling, J., Bedarf des Bundesbankinstrumentarium einer Erweiterung? in: Recht und Wirtschaft in Geschichte und Gegenwart, Festschrift für J. Bärmann zum 70. Geburtstag, München 1975, S. 1026 f.

rungen, welche eine Folge der von der Zentralbank herbeigeführten oder bewußt hingenommenen Verknappung am Geldmarkt sind, brauchen auch durch die Bereitstellung von zusätzlichem Zentralbankgeld nicht rückgängig gemacht zu werden. Die Notenbank muß dann nur ihre Mittel zu dem Zinssatz, der sich am Geldmarkt gebildet hat, freigeben. Die Zinswirkungen auf Kreditangebot und -nachfrage bleiben dann erhalten. Dies zeigt, daß der Haupteinfluß der Zentralbank auf die Kreditvergabe weniger in einer vollständigen Einschränkung des Zentralbankgeldzuflusses liegt als vielmehr in der Wirkung der Zinssätze, zu denen sie eine Refinanzierung ermöglicht.

Da die Banken außerdem die Refinanzierungsmöglichkeiten am Interbankmarkt trotz möglicher Interventionen der Notenbank als schlecht ansehen dürften, werden sie ihre einzelwirtschaftliche Liquidität nicht mehr so gut beurteilen. Auch dies senkt ihre Kreditvergabebereitschaft.

Es spricht also einiges dafür, daß die Zentralbank nach dem Abbau der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven die Kreditvergabe des Bankensystems wirksam einschränken kann, vorausgesetzt sie sorgt für einen genügend hohen Zins am Geldmarkt und schafft es gleichzeitig, den Banken die mangelnde Liquiditätseigenschaft der Interbankverschuldung als wichtigem Teil der einzelwirtschaftlichen Liquidität bewußt zu machen. Die Zentralbank bewegt sich dabei allerdings immer auf einem schmalen Grat zwischen einer zu reichlichen Freigabe liquider Mittel und der Gefahr, die Banken zur Zahlungsunfähigkeit zu bringen.¹⁾ Diese Schwierigkeit spricht allerdings nicht grundsätzlich gegen eine derartige Politik. Wesentlich problematischer ist, daß es bei einer so restriktiven Notenbankpolitik eher zu einem extremen Rückgang der Kre-

1) Vgl. Andreas, K., Kreditpolitik in unserer Zeit, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 87, 1973, S. 8

ditvergaben des Bankensystems kommt. Denn hierin liegt die Gefahr eines "volkswirtschaftlichen 'Overkills'".¹⁾ Die Finanzierung mancher an sich notwendigen Investition kann in diesem Fall nicht mehr erfolgen. Auch ist es zumeist so, daß bei beginnender Wirkung der Restriktionspolitik ein erhöhter Kreditbedarf in der Wirtschaft auftritt, weil vielfach die Ausgaben der Unternehmen weiter wachsen, die Einnahmen dagegen eher sinken.²⁾ Können die Banken in einer solchen Situation keine "Durchhalte Kredite"³⁾ gewähren, kommt es unter Umständen zu unnötigen Insolvenzen im Unternehmensbereich. Es steigt damit die Gefahr einer durch die Geldpolitik hervorgerufenen Rezession.

Gerade in dieser möglichen Auswirkung einer extremen Restriktionspolitik liegt die Problematik der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der Interbankverschuldung. Durch die jederzeit mögliche Ausweitung der Interbankbeziehungen kann sich die Elastizität des Bankensystems so stark vergrößern, daß eine überscharfe Restriktionspolitik erforderlich wird, um eine wirksame Begrenzung der Kreditexpansion zu erreichen. Mit einer solchen Politik, die notwendig werden kann, um die Preisniveaustabilität zu wahren, kann dann gleichzeitig die Erreichung der Ziele Vollbeschäftigung und Wachstum, denen die Notenbank ebenfalls verpflichtet ist, beeinträchtigt werden. Wenn dieses unter anderem die Folge der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsbedeutung der Interbankbeziehungen ist, so stellt sich die Frage, ob nicht gezielte Maßnahmen notwendig sind, um die Liquiditätseigenschaften der Interbankverschuldung einzuschränken. In diesem Zusammenhang

1) Dickertmann, D., Freie Liquiditätsreserven und Zentralbankgeld, in: Wirtschaftsdienst, 54. Jg., 1974, S. 492

2) Vgl. Zweig, G., Grenzen der "neuen" Geldpolitik - Ein Diskussionsbeitrag, in: Sparkasse, 92. Jg., 1975, S. 111 f.

3) Ehrlicher, W., Artikel "Finanzwissenschaft", in: Ehrlicher, W., Esenwein-Rothe, I., Jürgensen, H., Rose, K., Kompendium der Volkswirtschaftslehre, Bd. 2, 3. Aufl., Göttingen 1972, S. 371

könnte beispielsweise an die Einführung einer Mindestreserve auf Interbankverbindlichkeiten oder die Änderung des Liquiditätsgrundsatzes III nach § 11 des Kreditwesengesetzes gedacht werden.¹⁾ Inwieweit solche Maßnahmen sinnvoll und wirksam sein können, soll jedoch an dieser Stelle noch nicht diskutiert werden. Denn eine realistischere Beurteilung dieser Vorschläge ist erst möglich, wenn die empirische Relevanz der bisher vorgetragenen theoretischen Erörterungen untersucht ist. - Dieses wird der Gegenstand des Kapitels 4 dieser Arbeit sein.

1) Vgl. dazu die Vorschläge bei Pfeleiderer, O., a.a.O., S. 53 - 56 und S. 88 - 92; Gutowski, A., Brauchen wir neue Instrumente der Kreditpolitik, in: Währungsstabilität in einer integrierten Welt, Festgabe für O. Veit, Stuttgart 1974, S. 13 ff. und Stucken, R., Notenbank und Banken, in: Kredit und Kapital, 6. Jg., 1973, S. 99 ff.

3.6 Zum Aussagegehalt der theoretischen Erörterungen

Der Interbankverschuldung ist grundsätzlich eine wesentliche Bedeutung im Rahmen der Erklärung der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe zuzumessen. Ihr Einfluß ist darin zu sehen, daß sie als wichtiger Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven das Kreditvergabeverhalten der einzelnen Banken bestimmt und damit gleichzeitig für die Kreditvergabe des Bankensystems - verstanden als die Summe der Kreditgewährungen der Einzelbanken - maßgeblich ist. Es konnte gezeigt werden, daß die Interbankbeziehungen die Banken in die Lage versetzen können, eine restriktive Politik, die sich in erster Linie auf eine Steuerung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven erstreckt, in hohem Maße zu unterlaufen.

Indessen sollten die beschriebenen Einflüsse der Interbankverschuldung in einem größeren Zusammenhang gesehen werden. Zunächst einmal ist zu betonen, daß die abgeleiteten Reaktionen der Banken etwa in bezug auf eine Ausdehnung der Interbankverschuldung sich nicht zwingend ergeben müssen. Die Entscheidungen einer Bank über die Form und den Umfang ihrer Reservehaltung wird außer durch die objektiv feststellbaren Zinsüberlegungen von einer Reihe von Erwartungen, subjektiven Einstellungen oder auch traditionellen Verhaltensweisen geprägt. Diese für das Verhalten der Banken wichtigen Handlungsweisen sind in erster Linie von ihrer internen Geschäftspolitik bestimmt. Letztere dürfte Außenstehenden jedoch in der Regel kaum zugänglich gemacht werden, so daß die Analyse des Bankverhaltens aus diesem Grunde zumeist auf Plausibilitätsüberlegungen angewiesen ist. Diese können zwar einen hohen Grad

an Wahrscheinlichkeit besitzen, enthalten aber gleichzeitig ein gewisses Maß an Spekulation.

Außerdem ist zu bedenken, daß neben der hier im Mittelpunkt stehenden einzelwirtschaftlichen Liquidität eine Anzahl weiterer, vielleicht ebenso wichtiger Faktoren die Kreditvergabe der Einzelbank und des Bankensystems bestimmen. So ist die Rolle der Zinssätze für das Anlage- und Refinanzierungsverhalten der Banken nur am Rande behandelt worden. Ihre Bedeutung für die Kreditvergabe der Banken wurde relativ gering eingeschätzt, was in mancher Hinsicht einen Anlaß zur Kritik bieten könnte. Auch blieb das Nichtbankenverhalten, das sich etwa in Umschichtungen auf der Einlagenseite der Bankbilanzen oder in einer veränderten Bargeldhaltung äußert, völlig unberücksichtigt. Diese Faktoren, wie auch eine möglicherweise wachsende Bedeutung anderer rein einzelwirtschaftlicher Liquiditätsreserven können in manchen Situationen von größerem Einfluß auf die Kreditvergabe der Banken sein als gerade die Interbankverschuldung. Auf die Berücksichtigung dieser Tatbestände zu verzichten und damit eine Analyse unter ceteris paribus Bedingungen vorzunehmen, erscheint indessen gerechtfertigt, wenn allein die Rolle der Interbankbeziehungen im Kreditvergabeprozess herausgearbeitet werden soll. Die abgeleiteten Ergebnisse können damit nicht den Anspruch erheben, die Probleme einer restriktiven Geldpolitik vollständig zu erklären. Mit der Interbankverschuldung wird lediglich ein wichtiger Teilaspekt dieses Problemkreises näher untersucht.

Schließlich sei noch angemerkt, daß sich die angestellten Überlegungen in erster Linie auf die institutionellen Verhältnisse in der Bundesrepublik beziehen. In anderen Ländern kann das Bankwesen anders strukturiert sein, der Geldmarkt kann andere Funktionen und Erscheinungsformen haben, und insbesondere

die gesetzlichen und traditionellen Instrumente der Zentralbanken können sehr unterschiedlich sein. Die gewonnenen Erkenntnisse sind somit nur unter Vorbehalten auf solche Länder übertragbar.

4. Die empirische Bedeutung der Interbankverschuldung im Rahmen einer von der Einzelbank ausgehenden Li- quiditätsanalyse

4.1 Vorbemerkungen

Im zweiten Teil dieser Arbeit soll nun untersucht werden, inwieweit die theoretischen Überlegungen, welche bisher zur Bedeutung der Interbankverschuldung angestellt wurden, in der Realität von Belang sind. Zwei Problemkreise stehen dabei im Mittelpunkt der Erörterungen: einerseits die Beziehungen zwischen der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität und der Kreditvergabe des Bankensystems sowie andererseits die möglichen Ursachen für den in der Realität festgestellten Anstieg der Interbankverschuldung seit Beginn der siebziger Jahre.

Zunächst werden die empirischen Zusammenhänge zwischen der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität und der Kreditvergabe des Bankensystems dargestellt und erörtert. Insbesondere geht es darum zu verdeutlichen, welche Rolle der Interbankverschuldung für die Entwicklung der Bankenliquidität und damit der Kreditexpansion zugekommen ist. Zu diesem Zweck werden verschiedene Konzepte der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität einander gegenübergestellt und diskutiert.

Im Anschluß daran werden die Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Bankenliquidität und der Interbankbeziehungen miteinander verglichen. Dahinter steht die Frage, ob eventuell der Rückgang der freien Liquiditätsreserven den Anstieg der Interbankverschuldung erklären kann. - Da jedoch die einzelnen Banken zumeist nicht unmittelbar auf Änderungen in der Liquiditätsausstattung des Bankensystems als Ganzem reagieren, schließt sich eine Diskussion darüber an, welche Faktoren die Einzelbanken unmittelbar veranlaßt ha-

ben können, ihre Kreditbeziehungen untereinander auszu-
dehnen. Falls sich solche Bestimmungsfaktoren finden
lassen, liegt der Schluß nahe, daß der Anstieg der
Interbankverschuldung kaum auf eine Verhaltensände-
rung bei den Banken zurückzuführen ist.

Schließlich wird noch das Problem aufgeworfen, ob
die global für alle Banken abgeleiteten Ergebnisse
für die verschiedenen Bankengruppen in der Bundesre-
publik jeweils die gleiche Bedeutung haben. Es erfolgt
deshalb eine knappe Analyse zur Entwicklung und Be-
deutung der Interbankbeziehungen bei den einzelnen
Bankengruppen.

Die empirischen Untersuchungen erstrecken sich in
erster Linie auf den Zeitraum von Anfang 1969 bis
Ende 1977 bzw. 1978. Um eine fundiertere Begründung
der theoretischen Überlegungen geben zu können, wäre
es zwar wünschenswert, auch die Jahre vor 1969 mit in
die Betrachtung einzubeziehen. Dem stehen jedoch sta-
tistische Gründe entgegen. Vor der Umstellung der
Bankenstatistik Ende 1968 wurden lediglich Interbank-
beziehungen in den Fristigkeiten bis sechs Monate und
von sechs Monaten bis unter vier Jahre erfaßt.¹⁾ Eine
genauere Analyse der gesamten kurzfristigen (etwa
unter einem Jahr) Interbankverschuldung ist deshalb
für die Zeit vor 1969 nicht möglich. Auch wurde vor
1969 zwischen Einlagen von Kreditinstituten und auf-
genommenen Geldern (bzw. zwischen Nostroguthaben und
Krediten an Kreditinstitute) unterschieden.²⁾ Diese
Gliederung in der Bankenstatistik besteht seit 1969
nicht mehr, so daß die Werte von diesem Zeitpunkt ab
mit den früheren nur beschränkt vergleichbar sind. -
Allerdings ist die Begrenzung des Untersuchungszeit-
raums auf die Zeit ab Anfang 1969 nicht allzu proble-
matisch, da die erhebliche Ausdehnung der Interbank-
verschuldung erst seit Anfang der siebziger Jahre
stattgefunden hat.

1) Vgl. Die Umgestaltung der Bankenstatistik Ende 1968, in: Mo-
natsberichte der Deutschen Bundesbank, April 1969, S. 11

2) Vgl. ebd. S. 8

4.2 Überblick über die monetäre Entwicklung im Untersuchungszeitraum

Im untersuchten Zeitraum stand zumeist das Problem einer wirksamen Inflationsbekämpfung im Mittelpunkt der Geldpolitik; erst in den Jahren ab 1975 versuchte die Bundesbank, mit geldpolitischen Mitteln verstärkt auf eine Anregung der Wirtschaftstätigkeit hinzuwirken.

Während des größten Teils der Untersuchungsperiode, nämlich von 1969 bis 1974, hatten die jährlichen Inflationsraten unabhängig von der konjunkturellen Situation eine zunehmende Tendenz.¹⁾ Im Jahre 1969 lag die Preissteigerungsrate bei 1,9 %, bis 1974 erhöhte sie sich auf 7,0 % (gemessen am Preisindex der Lebenshaltungskosten).²⁾ Erst ab 1975 ist ein Rückgang der Raten auf 2,6 % im Durchschnitt des Jahres 1978 zu verzeichnen. Diese Zahlen verdeutlichen, daß fast während des gesamten Zeitraums die Notwendigkeit einer Bekämpfung des Preisanstiegs bestand. Die Bundesbank versuchte aus diesem Grunde unter den jeweils gegebenen Umständen eine solche Politik zu betreiben. Jedoch wurde die Wirksamkeit ihrer Maßnahmen, die auf eine Erhöhung des Zinsniveaus, eine Einschränkung der Kreditexpansion sowie eine Kontrolle der Geldmengenentwicklung gerichtet waren, wiederholt durch außenwirtschaftliche Einflüsse, das heißt durch zinsinduzierte oder spekulative Devisenzuflüsse, stark beeinträchtigt wenn nicht völlig zunicht gemacht. Außerdem stand die Bundesbank mehrfach vor der Wahl, ihre Stabilitätspolitik zugunsten einer Anregung des Wirtschaftswachstums in den Hintergrund treten zu lassen.

1) Vgl. Kloten, N., Erfolg und Mißerfolg der Stabilisierungspolitik (1969-1974), in: Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975, hrsg. von der Deutschen Bundesbank, Frankfurt 1976

2) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Februar 1979, Statistischer Teil, Tab. VIII, 7

Insgesamt ist für die Jahre 1969 bis 1972 eine wachsende Zunahme der Kreditvergabe der Geschäftsbanken an inländische Nichtbanken zu verzeichnen; auch die bereinigte Zentralbankgeldmenge, die die Bundesbank als einen Indikator für die gesamte von ihr ermöglichte monetäre Expansion ansieht,¹⁾ hatte in diesem Zeitraum steigende Zuwachsraten. In den Jahren 1973 und 1974 weisen dann beide Größen deutlich geringere und in den darauf folgenden Jahren nur vergleichsweise wenig gestiegene Zuwachsraten auf. Es zeigt sich somit für den ersten Teil des untersuchten Zeitraums eine ausgeprägte monetäre Expansion, die in den Jahren 1973/74 deutlich abgebremst wurde und danach auch nur zögernd wieder in Gang kam.

Was nun die Politik der Bundesbank im einzelnen angeht, so wurde ihre im Verlauf des Jahres 1969 eingeleitete restriktive, auf eine Verknappung der Bankenliquidität gerichtete Geldpolitik recht bald durch spekulative Devisenzuflüsse behindert.²⁾ Die Bundesbank war damals im System fester Wechselkurse verpflichtet, die ihr angebotenen Devisen anzukaufen und damit die Bankenliquidität auch gegen ihren Willen auszuweiten. Nach einer kurzen Floating-Periode wurde die D-Mark im Herbst 1969 aufgewertet, und es kam in der Folge zu Devisenabflüssen. Diese verminderten die Bankenliquidität, gemessen an den freien Liquiditätsreserven in der Abgrenzung der Bundesbank, deutlich. Weitere liquiditätsverknappenden Maßnahmen seitens der Bundesbank verstärkten diese Entwicklung. Allerdings konnte die Liquiditätsverknappung in bezug auf die Abschwächung der monetären Expansion kaum wirksam werden, da es aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus im Inland bald erneut zu kurzfristigen Kapitalimporten kam, welche die Bankenliquidität wieder ausweiteten.³⁾ Die Bundesbank war nicht in der Lage, durch

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1974, S. 24

2) Vgl. Kloten, N., a.a.O., S. 658

3) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 283

den Einsatz ihrer Instrumente diesen Liquiditätszufluß zu stoppen, denn es kam schnell neben den zinsinduzierten auch wieder zu spekulativen Devisenzuflüssen, die weder von erhöhten Mindestreservesätzen noch durch ein Verzinsungsverbot von Auslandseinlagen eingedämmt werden konnten.¹⁾

Im Mai 1971 wurde deshalb die Interventionspflicht der Bundesbank am Devisenmarkt aufgehoben, um der Aufwertungsspekulation ein Ende zu bereiten und vor allen Dingen um der Bundesbank wieder einen größeren Handlungsspielraum für eine restriktive Geldpolitik zu geben. Die freien Liquiditätsreserven konnten im Anschluß an diese Maßnahme auf das Niveau von Anfang 1970 zurückgeführt werden, aber eine darüber hinausgehende restriktive Politik wurde angesichts des sich abzeichnenden Wirtschaftsabschwungs Ende 1971 nicht betrieben.²⁾

Nach der Rückkehr zu festen Wechselkursen im Dezember 1971 wurde dann ein verstärkter Restriktionskurs im beginnenden Konjunkturaufschwung des Jahres 1972 sehr schnell wieder von massiven Devisenzuflüssen durchkreuzt.³⁾ Erst die Einführung weitreichender Kapitalverkehrskontrollen⁴⁾ ermöglichte es der Bundesbank, die Bankenliquidität weiter einzuschränken und ihre Zinssätze anzuheben. Weitergehende, angesichts einer ungebrochenen monetären Expansion und eines fortgesetzt steigenden Preisauftriebs notwendige Maßnahmen wurden jedoch unmöglich, da es Anfang 1973 erneut zu einem Devisenzustrom enormen Ausmaßes kam. In der Reaktion darauf wurde der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Dollar und anderen Währungen endgültig freigegeben.⁵⁾ Lediglich gegenüber einigen im europäischen

1) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 284

2) Vgl. ebd. S. 285

3) Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1972/73, Gleicher Rang für den Geldwert, Stuttgart, Mainz 1972, Tz. 220 ff.

4) Vgl. ebd., Tz. 223 ff.

5) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 286

Währungsverbund zusammengeschlossenen Währungen bestand danach weiterhin eine Interventionspflicht. Damit war die Bundesbank endlich in der Lage, eine relativ autonome, binnenwirtschaftlich orientierte Geldpolitik zu betreiben.

Vor allen Dingen konnte sie ab 1973 - nach weitgehender Schließung der außenwirtschaftlichen Flanke - die Bankenliquidität fast nach Belieben begrenzen. Mit einer Rückführung der freien Liquiditätsreserven der Banken auf einen Wert nahe Null nutzte sie diesen Spielraum voll aus. In der folgenden Zeit kam es zwar auch noch wiederholt zu Devisenzuflüssen, jedoch hatten diese zumeist einen geringeren Umfang als in den Vorjahren, so daß ihre Liquiditätswirkung durch binnenwirtschaftliche Maßnahmen kompensiert werden konnte.¹⁾ Erstmals seit 1969 gelang es 1973/74 tatsächlich, die Kreditexpansion deutlich zu bremsen. Dieses mag sowohl auf die extreme Liquiditätsverknappung seit Beginn des Jahres 1973 als auch auf die beginnende Rezession im Jahre 1974 zurückzuführen gewesen sein.

Trotz der sich abzeichnenden Rezession behielt die Bundesbank ihren scharfen Restriktionskurs auch 1974 bei, um den weiter vorhandenen Preisauftrieb endgültig zu bekämpfen.²⁾ Erst der massive Konjunkturerinbruch im Jahre 1975 veranlaßte sie, wieder verstärkt expansive Maßnahmen zu ergreifen. Insbesondere die Bankenliquidität wurde ausgeweitet, wenn auch bei weitem nicht auf den Umfang früherer Jahre. Außerdem förderte die Bundesbank Zinssenkungen. In den Jahren 1975 bis Anfang 1978 kam es damit zwar zu einer gewissen Anregung der Kreditexpansion und zu einer Ausweitung der bereinigten Zentralbankgeldmenge, ohne daß jedoch die Wirtschaftstätigkeit nachhaltig angeregt wurde. Allerdings gingen die Preissteigerungsraten weiter zurück, wobei dieses jedoch nicht allein

1) Vgl. Kloten, N., a.a.O., S. 658

2) Vgl. Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 288

auf die Geldpolitik der Bundesbank zurückzuführen, sondern auch in starkem Maße eine Folge der gesunkenen Importpreise war.¹⁾

Zumindest bis zum Jahre 1973 verfolgte die Bundesbank eine Politik, bei der sie die Kreditexpansion der Banken über eine Einschränkung der freien Liquiditätsreserven bremsen wollte. Jedoch blieb dieser Politik im wesentlichen ihr Erfolg versagt, obgleich es gelang - trotz der wiederholten Devisenzuflüsse -, die freien Liquiditätsreserven der Banken in einem vorher nie bekannten Ausmaß zu verringern. Die Ursache für diesen Mißerfolg wurde vielfach in einem geänderten Bankenverhalten gesehen, wonach die Geschäftsbanken ihre freien Liquiditätsreserven neuerdings voll zur Kreditvergabe verwendeten, ohne einen gewissen Mindestumfang als Sicherheitsreserve zu halten.²⁾ Um die anhaltende Kreditexpansion wirksam in den Griff zu bekommen, wurde deshalb ab 1973 nach dem völligen Abbau der freien Liquiditätsreserven eine Politik der Zentralbankgeldmengensteuerung betrieben.³⁾ Danach stellt die Bundesbank Zentralbankgeld nur noch in dem Umfang bereit, der nach ihrem Ermessen stabilitäts- und beschäftigungspolitisch vertretbar ist. Allerdings im Zuge der expansiven Geldpolitik in den Jahren 1975 und 1976 ließ sie wieder vermehrt freie Liquiditätsreserven im Bankensystem entstehen.

Ob es damit gerechtfertigt ist, von einem grundsätzlichen Wandel in der Geldpolitik der Bundesbank zu sprechen oder nicht,⁴⁾ soll an dieser Stelle nicht diskutiert werden. Es kam hier lediglich darauf an, den Hintergrund zu skizzieren, vor dem im folgenden die Zusammenhänge zwischen den verschiedenen Arten der Bankenliquidität und der Kreditvergabe sowie die möglichen Ursachen für eine gestiegene Interbankverschuldung genauer zu untersuchen sind.

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1977, S. 15

2) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 3

3) Vgl. ebd. S. 4

4) Vgl. z.B. Kloten, N., a.a.O., S. 662; Duwendag, D. (u.a.), a.a.O., S. 304 und Neubauer, W., a.a.O., S. 74 und 88

4.3 Die Beziehungen zwischen der Kreditvergabe und verschiedenen Liquiditätsquoten

4.3.1 Der Zusammenhang zwischen freien Liquiditätsreserven und der Kreditvergabe

Den Ausgangspunkt der empirischen Untersuchungen bildet der in Abschnitt 3.2.2 dieser Arbeit erläuterte Zusammenhang zwischen der gesamtwirtschaftlichen Bankenliquidität und der Kreditvergabe des Bankensystems. Ein solcher Zusammenhang bildete lange Zeit die Grundlage für die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank. Denn ihre Politik fußte auf der Überlegung, "daß die Banken nicht erst auf einen tatsächlichen Mangel an Zentralbankgeld, sondern schon auf eine Verknappung (oder Ausweitung, d. Verf.) ihrer jederzeit in Zentralbankgeld umwandelbaren Aktiva - also auf eine stärkere und anhaltende Verminderung (Ausweitung) ihrer freien Liquiditätsreserven - mit einer Einschränkung (Ausweitung) der Kreditexpansion ... reagieren würden ..." ¹⁾

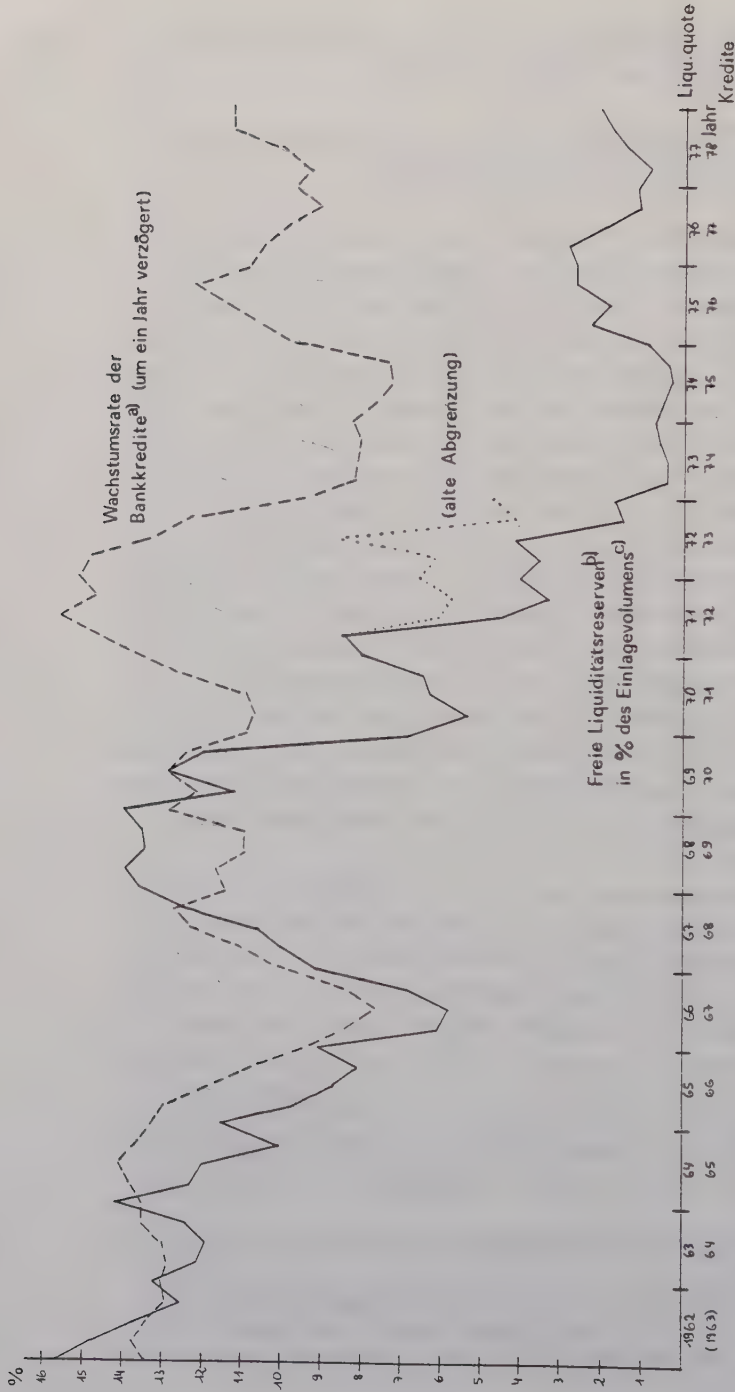
Um auf dieser Basis eine erfolgreiche Politik betreiben zu können, mußte somit eine statistisch gesicherte, ausreichend enge Beziehung zwischen den freien Liquiditätsreserven der Banken und ihrer Kreditgewährung existieren.

Dieser Zusammenhang war in der Realität nach Auffassung der Bundesbank bis zum Beginn der 70er Jahre in genügendem Maße gegeben. Danach sei jedoch ein verändertes Liquiditätsverhalten der Banken zu verzeichnen und eine Reaktion des Kreditangebots bei einer Verknappung der Bankenliquidität nicht mehr erkennbar. ²⁾

Die empirische Bedeutung dieser Behauptung soll anhand der Abbildung 1 veranschaulicht werden. Die Quote der freien Liquiditätsreserven der Banken (in bezug auf

1) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1971, S. 57

2) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972, S. 44 u. 48 sowie Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 3



- a) Zuwachsrates der Kredite (inkl. Wertpapiererwerb) an inländische Nichtbanken (jeweils im Vergleich zum Quartal des Vorjahres)
- b) Bis 1. Quartal 1971 (bzw. bis 1. Quartal 1973): inl. Geldmarktpapiere, die in die Geldmarktregulierung der Bundesbank einbezogen sind, kurzfristige Auslandsanlagen, unausgenutzte Rediskontkontingente abzüglich der Lombardverpflichtungen; ab 2. Quartal 1971: alte Definition ohne kurzfristige Auslandsanlagen zuzüglich des unausgenutzten Lombardspielraums (bis Juli 1974)
- c) Sicht-, Termin- und Spareinlagen unter vier Jahren
- Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

das Einlagevolumen) wird in dieser Graphik der Wachstumsrate der Kreditvergabe gegenübergestellt. Zwischen der Liquiditätsquote und der Wachstumsrate der Bankkredite ist dabei eine Verzögerung von einem Jahr angenommen, da erst einige Zeit vergeht, bis die Banken mit ihren Kreditzusagen auf eine Veränderung der Liquiditätsquote reagieren. Das wäre beispielsweise dadurch erklären, daß eine Verzögerung zwischen den Kreditzusagen und der effektiven Inanspruchnahme, die allein als Kreditexpansion von der Statistik erfaßt wird,¹⁾ auftritt. Denn die zugesagten Kredite werden in der Regel erst nach einer gewissen Zeit und oft nicht in voller Höhe vom Kreditnehmer in Anspruch genommen.²⁾ Es ist außerdem anzunehmen, daß der Zeitraum zwischen der Reaktion der Kreditexpansion und der Änderung der Liquiditätsquote nicht immer gleich lang ist, sondern im Konjunkturverlauf schwankt. Möglicherweise führt eine Ausweitung der freien Liquiditätsreserven nicht sofort zu einer erhöhten Kreditexpansion, weil die entsprechende Kreditnachfrage fehlt; andererseits kann eine scharfe Liquiditätsverknappung die Banken dazu veranlassen, ihr Kreditangebot sehr schnell an die veränderte Situation anzupassen. - Zur Veranschaulichung der angesprochenen Zusammenhänge zwischen Bankenliquidität und Kreditexpansion dürfte jedoch insgesamt die Annahme einer durchschnittlichen Verzögerung von einem Jahr genügen.³⁾

1) Eine Kreditzusagenstatistik hat die Bundesbank erstmals 1979 veröffentlicht. Sie enthält jedoch nur Zahlen für die Jahre 1977 und 1978, so daß für die hier vorliegende Untersuchung allein auf die Zahlen über die tatsächlich in Anspruch genommenen Kredite zurückgegriffen werden muß. Vgl. Die Kreditzusagenstatistik der Deutschen Bundesbank, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Mai 1979, S. 11 ff.

2) Vgl. Völling, J., a.a.O., S. 1026 f.

3) Eine gleiche Verzögerung schlägt auch die Deutsche Bundesbank in einer ähnlichen Graphik vor. Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972, S. 44; Pohl unterstellt dagegen in diesem Zusammenhang einen lag von fünf Quartalen. Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 144. Dieser Zeitraum erscheint dem Verfasser indessen zu lang.

Bis etwa 1970 (gemessen an der Zeitachse der Kredite) zeigt sich eine recht deutliche Parallelität zwischen der Entwicklung der Quote der freien Liquiditätsreserven und der Wachstumsrate der Kreditvergabe. Während des Jahres 1969 ist zwar ein gewisses Auseinanderklaffen beider Kurven festzustellen; dieses kann jedoch auf eine Überliquidität der Banken im Jahre 1968 in der Folge einer expansiven Geldpolitik der Bundesbank und der starken Devisenzuflüsse jenes Jahres zurückgeführt werden.¹⁾ Dabei stand der reichlichen Liquiditätsausstattung der Banken keine ausreichend große Kreditnachfrage gegenüber, welche erst eine der hohen Liquiditätsquote entsprechende Kreditvergabe ermöglicht hätte. Im großen und ganzen spricht jedoch die Entwicklung bis Ende 1970 für einen einigermaßen engen Zusammenhang zwischen der Quote der freien Liquiditätsreserven und der Kreditexpansion.

In den Jahre 1971 und 1972 (Zeitachse der Kredite) löst sich die Entwicklung der Kreditexpansion von der Liquiditätsquote. Zwar stimmen beide Kurven teilweise noch in ihrer Richtung überein, aber die Wachstumsraten der Kreditvergabe sind bei einer vergleichsweise äußerst niedrigen Liquiditätsquote immer noch sehr groß. Allerdings spätestens ab Mitte 1973 ergibt sich ein neuer relativ guter Zusammenhang zwischen beiden Kurven - jedoch bei einer im Vergleich zu den 60er Jahren erheblich niedrigeren Liquiditätsquote. Auch reagiert die Kreditexpansion bedeutend stärker als früher auf eine gleiche Änderung der Liquiditätsquote.

Als Erklärung für diese Vorgänge könnte man annehmen, daß die Banken ihre Vorstellungen über den notwendigen Umfang ihrer Liquiditätsreserven grundlegend geändert haben. Das erscheint indessen nicht recht plausibel, da man bei einer Liquiditätsquote von nahe Null kaum noch von einer Sicherung der Zahlungsfähigkeit der Banken durch ihre freien Liquiditätsreserven sprechen

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1968, S. 48 ff.

kann. Vielmehr liegt die Vermutung nahe, daß die Banken seit etwa 1970 dazu übergegangen sind, ihre Liquidität verstärkt in anderer Weise als in Form der freien Liquiditätsreserven zu sichern. Dabei scheinen die freien Liquiditätsreserven ihre Bedeutung nicht völlig verloren zu haben - darauf deutet die Entwicklung seit Mitte 1973 hin -; aber es muß neben ihnen zusätzliche Reserveformen geben, die den starken Rückgang der freien Liquiditätsreserven kompensieren konnten. Denn andernfalls wäre die Zahlungsfähigkeit der Banken ernsthaft gefährdet gewesen. Diese Tatsache ebenso wie die ausgeprägtere Reaktion der Kreditvergabe schon auf geringe Änderungen der Liquiditätsquote deuten darauf hin, daß die Elastizität des Bankensystems seit Anfang der 70er Jahre gestiegen ist.

Es stellt sich daher die Frage, welche Größen die freien Liquiditätsreserven ersetzt haben könnten und inwieweit dadurch die Elastizität des Bankensystems gefördert werden konnte. Bei der Lösung dieses Problems sollen die im theoretischen Teil dieser Arbeit entwickelten Gedanken über die Bedeutung der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität für die Kreditexpansion zur Grundlage der weiteren empirischen Analyse gemacht werden.

4.3.2 Die Rolle der Interbankforderungen innerhalb einer einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote

4.3.2.1 Das Konzept von R. Pohl

Ein erster Ansatz zur empirischen Erfassung der Zusammenhänge zwischen einzelwirtschaftlicher Bankenliquidität und der Kreditvergabe des Bankensystems findet sich bei R. Pohl.¹⁾ Ausgehend von der Überlegung, daß

1) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 144. Erstmals veröffentlicht wurden diese Überlegungen 1974 in: Pohl, R., Für mehr Liquidität bei den Banken, in: WSI-Mitteilungen, 27. Jg., 1974, S. 469

eine einzelne Bank sich bei der Kreditgewährung von ihren einzelwirtschaftlichen Liquiditätsvorstellungen leiten läßt und daß somit die Summe aller einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven das Kreditangebot besser erklärt,¹⁾ konstruiert er eine erweiterte Liquiditätsquote. Diese umfaßt neben den freien Liquiditätsreserven das Mindestreservesoll der Banken sowie die Interbankforderungen mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist von unter drei Monaten. Pohl glaubt, mit dieser erweiterten Liquiditätsquote, die er als einen Indikator für die einzelwirtschaftliche Liquidität ansieht,²⁾ einen engeren empirischen Zusammenhang zwischen Bankenliquidität und Kreditexpansion aufzeigen zu können, insbesondere für die Zeit nach 1971, nachdem die freien Liquiditätsreserven den Kontakt zur Kreditexpansion verloren haben.

Pohls Darstellung wird in Abbildung 2 nachvollzogen und für die Jahre 1974 bis 1978 ergänzt. Allerdings wurde im Gegensatz zu seiner Graphik ein lag von einem Jahr statt fünf Quartalen angenommen, um so eine bessere Vergleichbarkeit mit Abbildung 1 zu ermöglichen. Außerdem haben die Berechnungen des Verfassers, die nach den Angaben bei Pohl erfolgen, zum Teil abweichende Ergebnisse erbracht. Worauf dies zurückzuführen ist, ließ sich indessen nicht ermitteln.

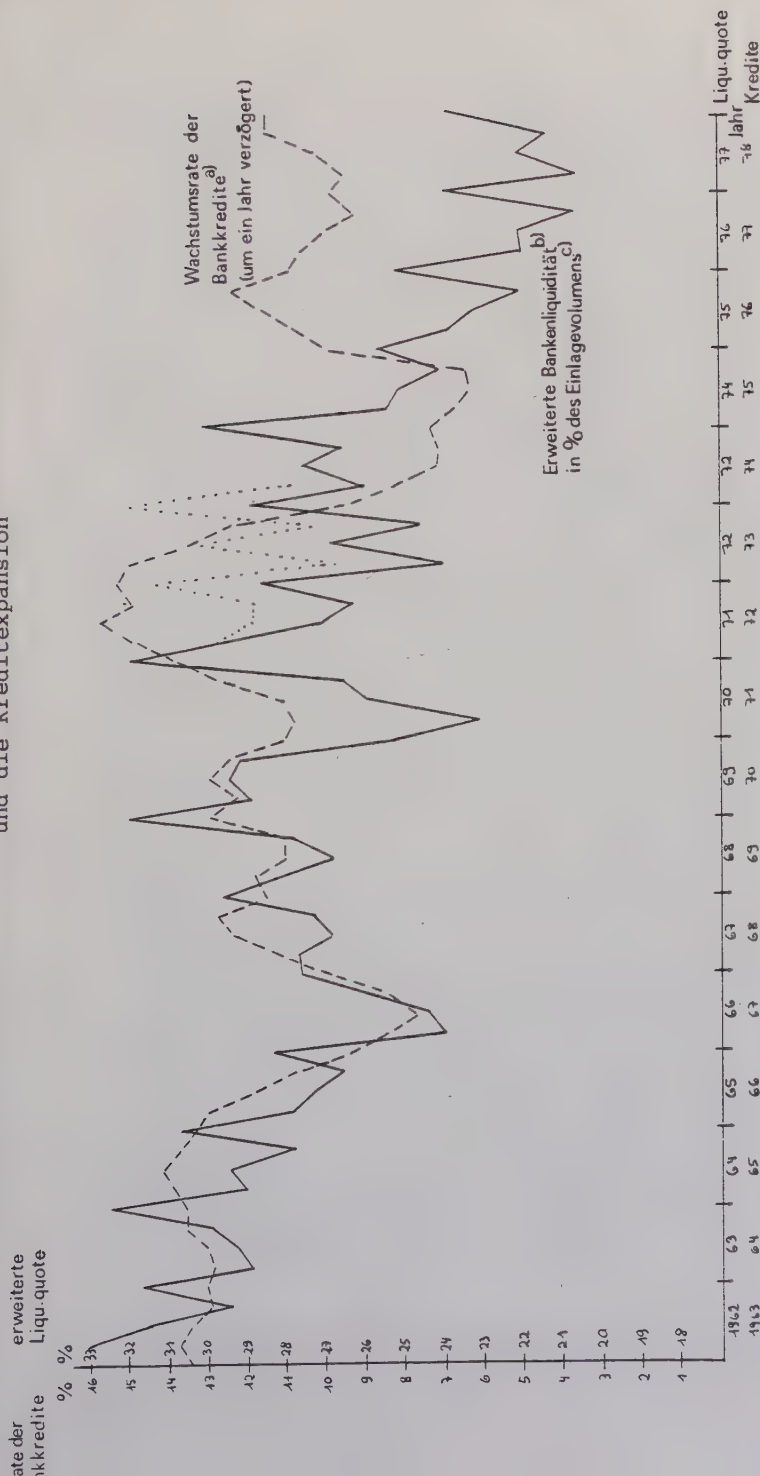
Bei Betrachtung der Abbildung 2 zeigt sich bis Mitte 1971 (Zeitachse der Kredite) ein guter Zusammenhang zwischen der erweiterten Liquiditätsquote Pohls und der Kreditexpansion.³⁾ Danach ist zwar ein leichter Rückgang der erweiterten Liquiditätsquote bei weiterhin starker Kreditexpansion festzustellen, aber er ist deutlich geringer als der Rückgang der Quote der freien Liquiditätsreserven in diesem Zeitraum. Jedoch spätestens ab 1973/74 ist kein Zusammenhang mehr zwischen den

1) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 147

2) Vgl. ebd. S. 147 und 151

3) Die Spitzen der Kurve im 4. Quartal jedes Jahres sind wohl in erster Linie auf die überhöhten Interbankforderungen, die die Banken aus Gründen der Bilanzoptik am Jahresende halten, zurückzuführen. Sie dürften für die Kreditexpansion ohne Belang sein.

Abb. 2: Die erweiterte Liquiditätsquote in der Abgrenzung von Pohl und die Kreditexpansion



a) Zuwachsrate der Kredite (inkl. Wertpapiererwerb) an inländische Nichtbanken (jeweils im Vergleich zum Quartal des Vorjahres)

b) Freie Liquiditätsreserven in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank, Mindestreservesoll und ab 1969 Interbankforderungen mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist unter drei Monaten (vorher: Guthaben bei Kreditinstituten)

c) Sicht-, Termin- und Spareinlagen unter vier Jahren

Quelle: Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 144; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

beiden Kurven zu erkennen. - Es ist allerdings bemerkenswert, daß die erweiterte Liquiditätsquote zwischen 1970 und 1974 ihr Niveau bei weitem nicht so stark ändert, wie es bei der Quote der freien Liquiditätsreserven der Fall ist. Dieser Tatbestand kann vermutlich auf die Einbeziehung des Mindestreservesolls in die Liquiditätsquote zurückgeführt werden.¹⁾ Denn wenn im Zuge einer restriktiven Politik die Mindestreservesätze angehoben werden, so geht dies zu Lasten der freien Liquiditätsreserven; mithin sinkt die Quote der freien Liquiditätsreserven, die erweiterte Liquiditätsquote Pohls ändert sich bei dieser Maßnahme jedoch nicht.

Wenn Pohl mit seiner erweiterten Liquiditätsquote die Kreditexpansion besser erklären will, als es das Konzept der freien Liquiditätsreserven vermag, so gelingt ihm dies nur zum Teil: Bis 1971 (Zeitachse der Kredite) bietet seine Darstellung keine wesentlich genauere Erklärung der Kreditexpansion; danach ist zunächst noch ein loser, später aber kein erkennbarer Zusammenhang zwischen seiner Liquiditätsquote und der Kreditexpansion zu erkennen. Immerhin wird aus der Tatsache, daß ab 1970 die Quote der freien Liquiditätsreserven und die erweiterte Liquiditätsquote nicht mehr so gleichläufig schwanken, deutlich, daß die einzelwirtschaftliche Bankenliquidität nicht länger von der gesamtwirtschaftlichen Liquidität dominiert wird.²⁾

Dieses im ganzen jedoch wenig zufriedenstellende Ergebnis braucht nicht grundsätzlich gegen eine Erklärung der Kreditvergabe auf der Basis der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität zu sprechen. Es ist allerdings zu untersuchen, ob Pohl mit seiner erweiterten Liquiditätsquote wirklich einen zutreffenden Indikator für die einzelwirtschaftliche Bankenliquidität konstruiert hat.

1) Der Anstieg der Interbankverschuldung mag auch von Einfluß gewesen sein, jedoch nicht in größerem Maße, da die Interbankforderungen in der Fristigkeit bis drei Monate nicht so stark gestiegen sind, wie die freien Liquiditätsreserven zurückgegangen sind. Vgl. Abbildung 6 in Abschnitt 4.4.2

2) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 147

Einen Ansatzpunkt für die Kritik an Pohl bietet die Einbeziehung des Mindestreservesolls in seine einzelwirtschaftliche Liquiditätsquote. Er konzidiert zwar selbst, daß die Mindestreserven nicht die gleiche Liquiditätseigenschaft besitzen wie die anderen Komponenten der erweiterten Liquiditätsquote.¹⁾ Dennoch mißt er ihnen eine gewisse Reservefunktion bei.²⁾ Es ist aber zu bezweifeln, ob diese Annahme im Zusammenhang zur Kreditvergabe haltbar ist. Neben der Tatsache, daß bei einer Unterschreitung des Mindestreservesolls während der gleichen Periode eine Auffüllung erfolgen muß,³⁾⁴⁾ ist zu bedenken, daß eine Erhöhung der Mindestreservesätze in jedem Fall die Verfügungsmöglichkeit der Banken über einen Teil ihrer einzelwirtschaftlichen Reserven beschränkt. Auch dürfte eine solche Maßnahme als Hinweis auf eine allgemein restriktivere Geldpolitik angesehen werden. Beide Einflüsse wirken sich eher dämpfend auf die Kreditvergabe der Banken aus. Ebenso wenig kann die Quote Pohls die liquiditätserweiternden Wirkungen einer Mindestreservesatzsenkung erfassen. Da sich dabei nur

1) Vgl. Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 148

2) Vgl. ebd. S. 148

3) Vgl. Abschnitt 3.4.2.1

4) Eine Nichterfüllung des Reservesolls, wie Pohl sie anspricht, vgl. ebd. S. 148, ist in der Bundesrepublik als Ausnahme anzusehen und dürfte von daher für die Dispositionen der Banken keine Rolle spielen. Auch eine Freigabe von in der Mindestreserve gebundenen Mitteln durch die Bundesbank dürfte eher aus autonomen geldpolitischen Erwägungen erfolgen als zu dem Zweck, den Banken die Erfüllung ihrer Mindestreserveverpflichtungen zu erleichtern. Die von Pohl angeführten Mindestreservesatzsenkungen im Jahre 1974, vgl. ebd. S. 148, dienten nicht primär dazu, den Banken eine Erfüllung von Mindestreserveverpflichtungen zu ermöglichen, die etwa aufgrund einer zu großen Kreditexpansion entstanden waren. Sondern sie sollten einen Liquiditätsverlust in der Folge von Devisenabflüssen und Kasentransaktionen der öffentlichen Haushalte, den die Banken nicht selber zu vertreten hatten, gemäß den geldpolitischen Intentionen der Bundesbank ausgleichen. Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1974, S. 24. Die Annahme, daß die Banken allein im Vertrauen auf derartige Maßnahmen disponieren, erscheint deshalb kaum realistisch.

eine Umschichtung zwischen Mindestreservesoll und freien Liquiditätsreserven ergibt, bleibt seine Quote unverändert, obgleich im allgemeinen von einer solchen Maßnahme *ceteris paribus* expansive Wirkungen ausgehen dürften.

Weiterhin erscheint es sinnvoll, nicht nur die Interbankforderungen bis zu drei Monaten als Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Liquidität anzusehen, sondern auch die Forderungen bis zu einem Jahr, die insgesamt noch als kurzfristig bezeichnet werden.¹⁾ Diese sind ebenfalls für die Liquidität einer Einzelbank von Belang. Darüber hinaus könnten für eine exaktere Erfassung der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität noch etwa die Bestände an Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen,²⁾ soweit diese nicht schon in den freien Liquiditätsreserven erfaßt sind, sowie die Bestände an anderen Wertpapieren mit berücksichtigt werden.

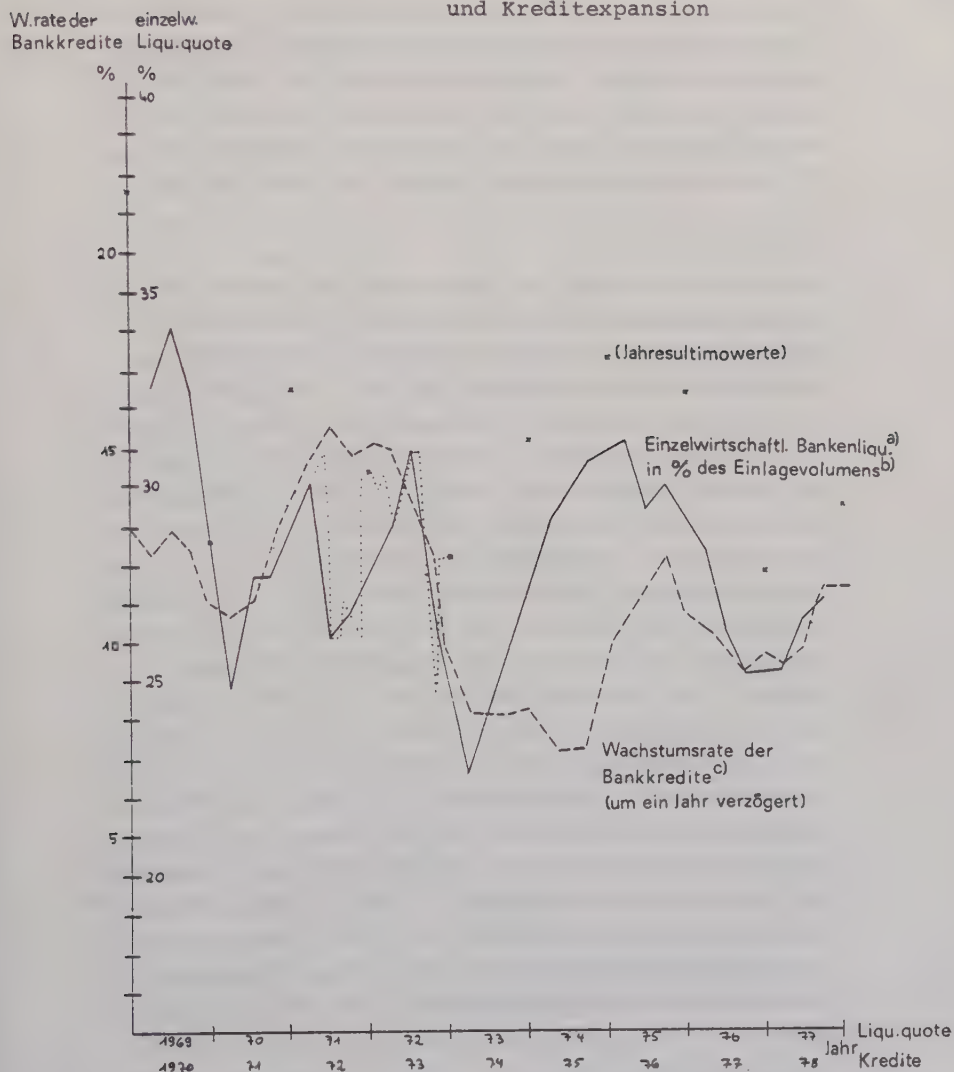
4.3.2.2 Konstruktion einer verbesserten einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote

Aufbauend auf der Darstellung bei Pohl soll im folgenden eine verbesserte einzelwirtschaftliche Liquiditätsquote konstruiert werden. In ihr werden die freien Liquiditätsreserven und die Interbankforderungen mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist unter einem Jahr in Beziehung zum Einlagevolumen gesetzt, das Mindestreservesoll bleibt dagegen unberücksichtigt. Eine solche Quote, die der Kritik an Pohl weitgehend Rechnung trägt, dürfte eine auch im Hinblick auf die angestellten theoretischen Überlegungen zutreffendere Erfassung der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität ermöglichen. Sie berücksichtigt zwar auch nicht sämt-

1) Vgl. Die Umgestaltung der Bankenstatistik Ende 1968, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, April 1969, S. 11

2) Vgl. dazu die Darstellung bei Schlesinger, H., a.a.O., S. 436

Abb. 3: Einzelwirtschaftliche Bankenliquidität
und Kreditexpansion



- a) Freie Liquiditätsreserven in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank (ab Juni 1971 neue Abgrenzung) und Interbankforderungen mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist unter einem Jahr
- b) Sicht-, Termin- und Spareinlagen unter vier Jahren
- c) Zuwachsrates der Kredite (inkl. Wertpapiererwerb) an inländische Nichtbanken (jeweils im Vergleich zum Quartal des Vorjahres)

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

liche, aber doch zumindest die quantitativ bedeutendsten Bestandteile der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven. Überdies erscheint es angebracht, gerade die kurzfristigen Interbankforderungen in den Vordergrund zu rücken, da letztlich ihre Bedeutung für die Kreditvergabe der Banken untersucht werden soll.

In Abbildung 3 wird die quartalsmäßige Entwicklung¹⁾ der so abgegrenzten einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität mit den Wachstumsraten der Kreditvergabe verglichen. Die Darstellung bezieht sich allerdings nur auf den Zeitraum von 1969 bis 1978, da für die Zeit vor 1969 die benötigten Zahlen über die kurzfristigen Interbankforderungen aus statistischen Gründen nicht verfügbar sind.²⁾ Außerdem wird erst seit Beginn der 70er Jahre ein verändertes Bankenverhalten, das mit der gestiegenen Interbankverschuldung in Zusammenhang gebracht wird, vermutet, so daß sich die empirische Analyse in erster Linie auf diesen Zeitraum beziehen sollte. - Um den eigentlichen Trend im Kurvenverlauf deutlicher hervortreten zu lassen, bleiben in der Zeichnung die Jahresresultimowerte der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote unberücksichtigt. Denn wie schon mehrfach angedeutet werden am Jahresende aus Gründen der Bilanzoptik und in der Folge eines überdurchschnittlich großen Zahlungsverkehrs³⁾ zumeist sehr hohe Interbankforderungen ausgewiesen, die den Bestand in den übrigen Monaten des Jahres weit übertreffen, die aber für die Kreditvergabe der Banken ohne Bedeutung sein dürften.

1) Lediglich für die Zeit von Anfang 1971 bis Mitte 1972 ist ergänzend die monatliche Entwicklung der Bankenliquidität eingezeichnet, da aufgrund der starken Schwankungen der Kurve in diesem Zeitraum die Quartalswerte den Entwicklungstrend nur ungenau wiedergeben.

2) Vgl. Die Umgestaltung der Bankenstatistik Ende 1968, a.a.O., S. 5 ff.

3) Vgl. dazu Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 192

Unter diesen Aspekten ergibt sich für die gesamte Beobachtungsperiode ein augenfälliger Zusammenhang zwischen der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität und der Kreditexpansion. Vor allen Dingen auch in den Jahren nach 1972, für die der Erklärungsansatz Pohls versagt, bleibt die Beziehung im großen und ganzen stabil.

Aus dem Rahmen fallen die Werte der Liquiditätsquote Mitte 1969 und Mitte 1972. Dieses läßt sich durch vorübergehende spekulative Devisenzuflüsse erklären, die jeweils für kurze Zeit die liquiden Mittel der Banken stark erhöhten. Eine Ausweitung der Kreditvergabe erfolgte jedoch nicht, vermutlich weil die Banken mit dem alsbaldigen Rückfluß dieser Mittel ins Ausland rechnen mußten oder auch weil sehr schnell kompensierende Erhöhungen der Mindestreservesätze vorgenommen wurden, die die Bankenliquidität wieder verringerten. - Andererseits konnte der Einbruch der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote in der zweiten Hälfte 1971 keinen dauerhaften Rückgang der Kreditexpansion bewirken, da sich die Reserven sehr schnell wieder auf das alte Niveau erhöhten.

Weiterhin zeigt sich, daß zwischen Mitte 1973 und Mitte 1975 (gemessen an der Liquiditätsachse) die einzelwirtschaftliche Liquiditätsquote deutlich über den Wachstumsraten der Kreditvergabe lag. Dieses könnte zum einen auf eine zu geringe Kreditnachfrage im beginnenden Abschwung 1974 und im Rezessionsjahr 1975 zurückgeführt werden. Zum anderen steht zu vermuten, daß die Banken in einer Phase starker Liquiditätsverknappung eine erhöhte Liquiditätsvorsorge betrieben haben, also ihre freiwillig gehaltenen Reserven aufgestockt haben. Schließlich könnte es auch denkbar sein, daß die Banken bei einem Rückgang der freien Liquiditätsreserven die Interbankbeziehungen überproportional ausweiten müssen, um ihre einzelwirtschaftliche Zahlungsfähigkeit aufrechtzuerhalten. - Spä-

testens ab Anfang 1976 zeigt sich dann wieder eine engere Beziehung zwischen der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote und der Kreditexpansion. Insgesamt wird damit deutlich, daß eine einzelwirtschaftliche Liquiditätsquote, die in besonderem Maße die kurzfristigen Interbankforderungen berücksichtigt, das Mindestreservesoll der Banken jedoch ausklammert, im untersuchten Zeitraum durchaus einen erkennbaren empirischen Zusammenhang zur Kreditexpansion aufweist. Dieses kann als gewisse Bestätigung der theoretisch angenommenen Kausalbeziehung zwischen einzelwirtschaftlicher Bankenliquidität und der Kreditvergabe des Bankensystems angesehen werden. Vor allen Dingen scheint sich die Vermutung als zutreffend zu erweisen, daß die kurzfristigen Interbankforderungen als wichtiger Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Reserven in der Tat einen Einfluß auf die Kreditgewährungen ausüben.

Um allerdings die Bedeutung der Interbankverschuldung in diesem Rahmen genauer einschätzen zu können, soll im nächsten Abschnitt die Entwicklung weiterer Komponenten der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität untersucht werden.

4.3.2.3 Die Einbeziehung weiterer Komponenten der einzelwirtschaftlichen Liquidität in die Quote

Zwischen der im letzten Abschnitt dargestellten einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote und der Kreditvergabe konnte eine enge Beziehung festgestellt werden. Allerdings berücksichtigte die verwendete Quote nicht alle Bestandteile der einzelwirtschaftlichen Reserven, sondern neben den freien Liquiditätsreserven nur die kurzfristigen Interbankforderungen. Es kann deshalb möglich sein, daß bei einer Einbeziehung der übrigen Reservekomponenten der zunächst gefundene Zusammenhang

nicht länger haltbar ist. Auch könnte es sich herausstellen, daß die Interbankforderungen nicht von so entscheidender Bedeutung für die Entwicklung der Liquiditätsquote sind wie zunächst angenommen, sondern daß die anderen Reservekomponenten ausschlaggebender sind. Wenn diese Vermutungen zutreffen sollen, müssen deshalb die übrigen Reserveformen im Vergleich zu den kurzfristigen Interbankforderungen quantitativ von erheblicher Bedeutung sein, und sie müssen eine deutlich andere Entwicklung als diese im Untersuchungszeitraum aufweisen.

Zunächst sind als bisher nicht erwähnte einzelwirtschaftliche Liquiditätsbestandteile die Schecks und Inkassopapiere zu nennen.¹⁾ Diese Papiere können von den einzelnen Banken schnell in Zentralbankgeld umgewandelt werden und sind von daher als sehr liquide Aktiva zu bezeichnen. Quantitativ ist diese Reservekomponente allerdings nur von untergeordneter Bedeutung. Der Bestand an Schecks und Inkassopapieren macht lediglich 0,7 % des Einlagevolumens²⁾ aus, während die kurzfristigen Interbankforderungen in der Regel weit über 20 % erreichen. Außerdem weist die Quote dieser Papiere nahezu konstant den Wert 0,7 % auf, so daß die bisher festgestellten Schwankungen der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität davon nicht beeinflußt werden. Eine Berücksichtigung der Schecks und Inkassopapiere würde somit lediglich eine leichte Niveauverschiebung der bisherigen Liquiditätsquote bewirken, ohne daß sich der grundlegende Zusammenhang zur Kreditvergabe ändern würde.

Eine ähnliche Aussage gilt auch für den Bestand an Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen,

1) Zur Berücksichtigung dieser Papiere in einer einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote vgl. Schlesinger, H., a.a.O., S. 436

2) Diese Zahlenangabe ebenso wie die folgenden sind das Ergebnis eigener Berechnungen auf der Basis von Zahlenmaterial im Statistischen Teil der Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

die nicht in die Geldmarktregulierung der Bundesbank einbezogen sind,¹⁾ mithin also nicht in den freien Liquiditätsreserven erfaßt werden. Aufgrund ihrer kurzen Laufzeit und ihrer hohen Sicherheit sind diese Aktiva gleichwohl als gute Liquiditätsreserve einer Bank anzusehen. Diese sogenannten N-Papiere²⁾ machen allerdings fast während des gesamten Untersuchungszeitraums nur ca. 1 % bis 1,5 %³⁾ des Einlagevolumens aus. Sie sind von daher ebenfalls nicht von allzu großer Bedeutung für die einzelwirtschaftliche Bankenliquidität. Auch ist ihr Anteil ziemlich konstant geblieben, wenn man von einigen Phasen absieht, in denen eine expansive Finanzpolitik auf diesem Wege finanziert wurde oder in denen die Bundesbank zur Abschöpfung einer zu hohen gesamtwirtschaftlichen Liquidität in der Folge von Devisenzuflüssen verstärkt solche Titel als Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere abgegeben hat.

Einen größeren Umfang dagegen hatten - besonders gegen Ende des Untersuchungszeitraums - die kurzfristigen Forderungen an ausländische Banken. Ihr Anteil am Einlagevolumen betrug bis Anfang 1973 ca. 4 %, allerdings bei einer kontinuierlichen leichten Abnahme; erst danach stieg er vorübergehend auf über 8 % im Jahre 1975 an, um dann bis Ende 1977 wieder bis auf ca. 6,5 % zurückzugehen. Darauf folgt, daß eine Berücksichtigung der kurzfristigen Auslandsforderungen der Banken den Verlauf der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote bis Mitte 1973 nicht wesentlich beeinflussen würde, die Kurve erhielt lediglich ein höheres Niveau. In der Folgezeit, in der auch die einzelwirtschaftliche

1) Vgl. Schlesinger, H., a.a.O., S. 436; Schlesinger bezieht diese Geldmarktpapiere gleichfalls in seine Liquiditätsquote mit ein. Allerdings unterscheidet er nicht zwischen freien Liquiditätsreserven und anderen Komponenten der einzelwirtschaftlichen Liquidität.

2) Vgl. o. V., Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 52

3) Diese Zahlen sind eine Schätzung des Verfassers, da die Bundesbank keine expliziten Zahlen über den Umfang der nicht in die Geldmarktregulierung einbezogenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzarweisungen veröffentlicht. Es kann al-

Liquidität einen starken Anstieg verzeichnet, würde dieser Anstieg bei Einbeziehung der kurzfristigen Auslandsforderungen in die Quote noch verstärkt. Mit- hin wird dadurch die trendmäßige Entwicklung der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität nicht grund- legend verwandelt. - Es ist zudem zu beachten, daß nicht alle in der Statistik ausgewiesenen Forderungen an ausländische Banken als liquide Reserven angesehen werden dürfen, da ein großer Teil von ihnen working balances darstellt, die nicht beliebig bei Bedarf repatriiert werden können.¹⁾ Mit wachsendem Außenhan- delsvolumen dürften diese Guthaben an Bedeutung ge- wonnen haben. Auch kann es sich zum Teil um an das Ausland übertragene Forderungen aus dem inländischen Kreditgeschäft handeln.²⁾ Insofern ist der tatsäch- liche Umfang der liquiden Reservehaltung in dieser Form geringer anzusetzen, als es die Zahlen vermuten lassen; er ist allerdings auch nicht zu unterschätzen.

Unter Umständen können schließlich noch die mittelfristigen Interbankforderungen als liquide Reserven einzelner Banken gelten. Dieses ist vornehmlich für die Sparkassen und Kreditgenossenschaften der Fall, die ihre traditionellen Liquiditätsüberschüsse bei den zugehörigen Zentralinstituten sowohl kurz- als auch mittelfristig anlegen, um sie bei Bedarf mobili- sieren zu können. Eine solche Mobilisierung hat ver- mutlich Ende 1969 / Anfang 1970 stattgefunden, als der Umfang der mittelfristigen Interbankforderungen deutlich abnahm. Danach blieb er jedoch in Relation zum Einlagevolumen bis Mitte 1975 ziemlich konstant, um dann wieder leicht zuzunehmen. Für die Liquiditäts-

lerdings indirekt von den Veränderungen im Bestand aller Geldmarktpapiere, deren Ankauf die Bundesbank zugesagt hat, auf die gesuchten Werte geschlossen werden.

1) Vgl. Die kurzfristige Auslandposition der deutschen Kredit- institute, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Oktober 1972, S. 19

2) Vgl. ebd. S. 19

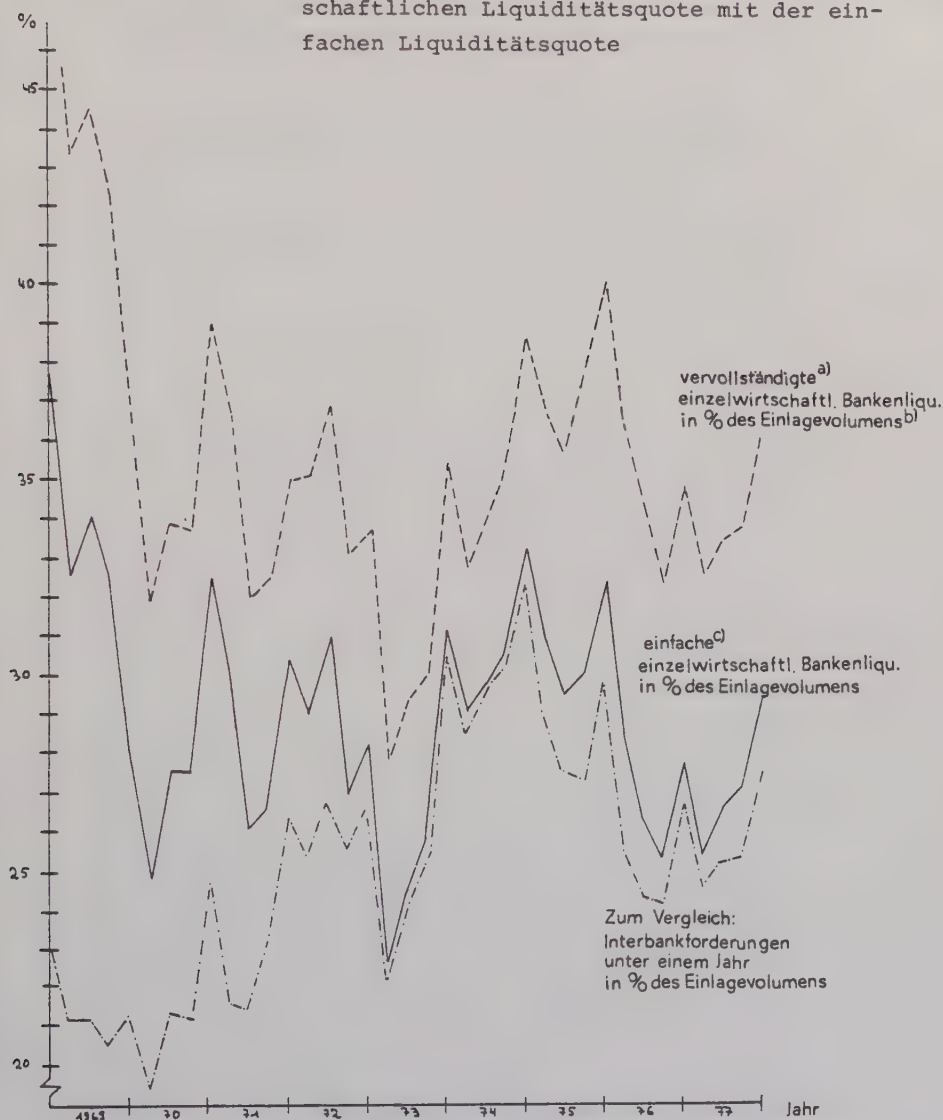
dispositionen der angesprochenen Bankengruppen scheinen die mittelfristigen Interbankforderungen somit von gewisser Bedeutung zu sein. Für den Entwicklungstrend der gesamten einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität sind sie indessen gleichfalls kaum maßgeblich.

Langfristige Interbankforderungen sollten dagegen grundsätzlich nicht der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität zugerechnet werden, da sie hauptsächlich durchlaufende Kredite darstellen und von den einzelnen Banken kaum als liquide Anlage angesehen werden. Auch der Wertpapierbestand sollte bei der vorliegenden Liquiditätsbetrachtung unberücksichtigt bleiben, da er aufgrund der Kursrisiken nur in Notfällen mobilisiert wird und in der Regel wohl nicht die Basis für eine weitere Kreditvergabe bilden dürfte.

Als Resümee dieses kurzen Überblicks ist festzustellen, daß die diskutierten weiteren Komponenten der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität keinen allzu großen Einfluß auf die trendmäßige Entwicklung der einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote, wie sie im letzten Abschnitt dargestellt wurde, ausüben. Sie verändern lediglich das Niveau der Liquiditätskurve. Abbildung 4, in der die einfache und die vervollständigte Liquiditätsquote¹⁾ einander gegenübergestellt werden, veranschaulicht diesen Tatbestand. Daher wird auch der festgestellte enge Zusammenhang zwischen einzelwirtschaftlicher Bankenliquidität und Kreditexpansion durch die Einbeziehung anderer einzelwirtschaftlicher Liquiditätsreserven nicht beeinträchtigt. Andererseits verdeutlichen die Ergebnisse dieses Abschnitts, daß im untersuchten Zeitraum die kurzfristigen Interbankforderungen von der Größenordnung wie von der Schwankungsbreite her die maßgebliche Bestimmungsgröße der

1) In der Graphik werden allerdings die kurzfristigen Forderungen an ausländische Banken nicht einbezogen, da eine Trennung zwischen liquiden Anlagen und anderen aufgrund des statistischen Materials nicht möglich ist.

Abb. 4: Vergleich der vervollständigten einzelwirtschaftlichen Liquiditätsquote mit der einfachen Liquiditätsquote



- a) Freie Liquiditätsreserven in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank (ab Juni 1971 neue Abgrenzung), Interbankforderungen unter vier Jahren. Schecks und Inkassopapiere, Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen
- b) Sicht-, Termin- und Spareinlagen unter vier Jahren
- c) Freie Liquiditätsreserven in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank (ab Juni 1971 neue Abgrenzung) Interbankforderungen unter einem Jahr

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben, Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankensstatistik nach Barkengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität waren. Unbestritten ist dabei, daß die Kreditexpansion ebenso von den anderen Bestandteilen der einzelwirtschaftlichen Reserven wie auch insbesondere von der Kreditnachfrage bestimmt wird. Es sollte an dieser Stelle lediglich gezeigt werden, daß die einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität bei besonderer Berücksichtigung der kurzfristigen Interbankforderungen durchaus einen Erklärungswert für die Kreditexpansion besitzt.

4.4 Vergleich der freien Liquiditätsreserven mit der Interbankverschuldung

4.4.1 Freie Liquiditätsreserven und die gesamten kurzfristigen Interbankforderungen

In den 60er Jahren wurde zumeist die - empirisch begründete - Auffassung vertreten, daß bei einer gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsverknappung die Interbankverschuldung an Bedeutung verliert,¹⁾ während sie bei einer Liquiditätsausweitung in ihrem Umfang stark zunimmt.²⁾ Gegen diese These sprechen allerdings die theoretischen Überlegungen aus Abschnitt 3.5.2, nach denen ein fühlbarer Rückgang der freien Liquiditätsreserven eine Ausweitung der Interbankbeziehungen zur Folge haben müßte, weil die Banken dann vermehrt auf diesem Wege ihre einzelwirtschaftliche Liquidität sichern wollen. Auch die Bundesbank äußert in einer neueren Veröffentlichung die Vermutung, daß "eine Ausweitung der Geldmarktbeziehungen sogar bei rückläufigem Bestand der Banken an freien Liquiditätsreserven möglich"³⁾ ist.

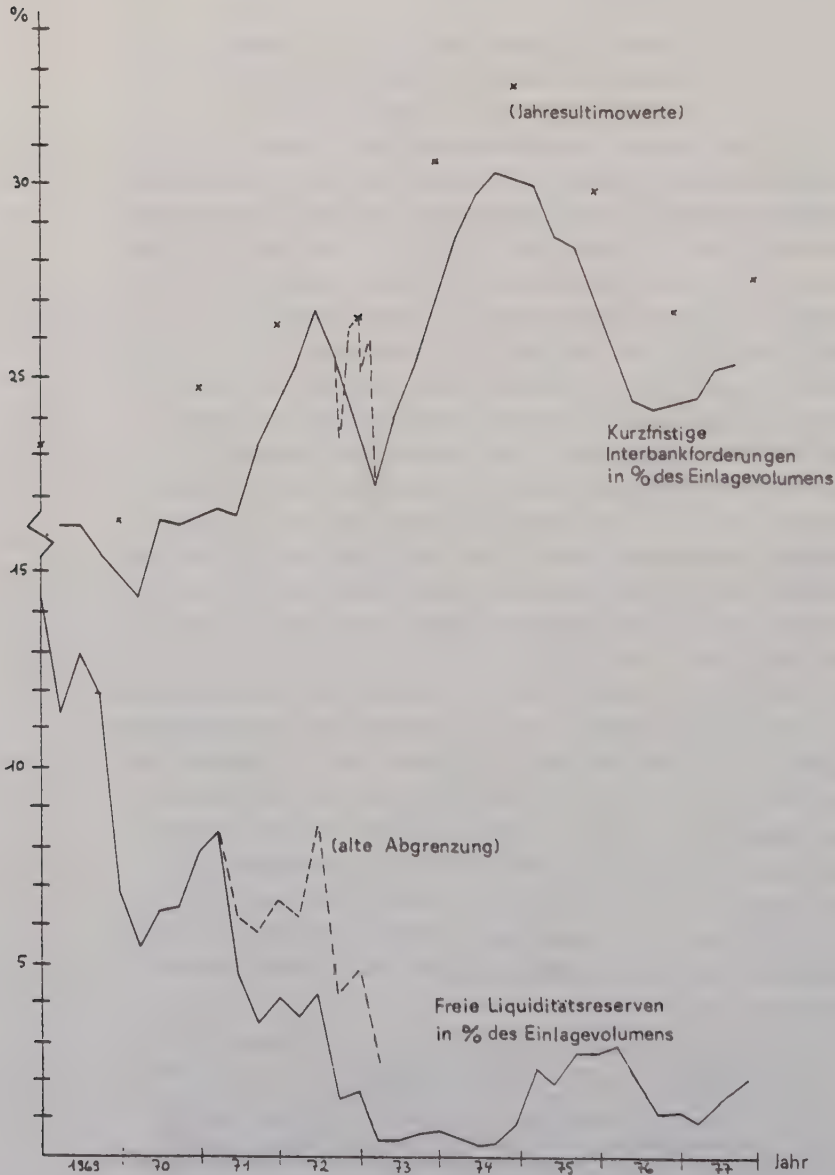
In Abbildung 5 werden nun die Quoten der kurzfristigen Interbankforderungen und der freien Liquiditätsreserven (jeweils bezogen auf das Einlagevolumen) einander gegenübergestellt. Die Betrachtung von Quoten anstelle der absoluten Zahlen erscheint dabei insofern zweckmäßig, als damit die Ausweitungen der Interbankforderungen, die durch das Einlagenwachstum bedingt sind wie etwa ein gestiegener Umfang der working balances oder die Erhaltung einer bestimmten Bilanzstruktur, ausgeschlossen werden.

1) Vgl. Die neuere Entwicklung der kurz- und mittelfristigen Interbankbeziehungen nach Bankengruppen, a.a.O., S. 3; ähnlich bei Brehmer, E., a.a.O., S. 49 ff.

2) Vgl. Die neuere Entwicklung der kurz- und mittelfristigen Interbankbeziehungen nach Bankengruppen, a.a.O., S. 3 und Interbankaktiva und -passiva sowie Bestände an öffentlichen Geldmarktmitteln bei den einzelnen Bankengruppen, a.a.O., S. 3

3) Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 30

Abb. 5: Kurzfristige Interbankforderungen und freie Liquiditätsreserven



Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

Ein erster Überblick zeigt, daß beide Kurven zumeist eine gegenläufige Entwicklung aufweisen. Von Anfang 1970 bis Ende 1974 bewegen sie sich deutlich auseinander; erst 1975 verringert sich die Lücke zwischen beiden Quoten geringfügig. Der erste Anschein deutet somit schon darauf hin, daß eine Variation der freien Liquiditätsreserven die Interbankverschuldung kaum in gleicher Richtung beeinflußt hat.

Bei genauerer Betrachtung der Graphik erscheint der Zeitraum von Ende 1968 bis Mitte 1973 besonders interessant. Denn in dieser Zeit wurden die freien Liquiditätsreserven auf nahe Null abgebaut, während die kurzfristigen Interbankforderungen stark zugenommen haben. Der Abbau der freien Liquiditätsreserven erfolgte dabei jedoch nicht kontinuierlich, sondern in vier Stufen, Ende 1969, Mitte 1971, Herbst 1972 und Anfang 1973. Nach der herkömmlichen Auffassung hätten in entsprechender Weise auch die Interbankbeziehungen zurückgehen müssen. Das war jedoch im Untersuchungszeitraum mitnichten zu beobachten.

Ende 1969 / Anfang 1970 ist zwar noch eine Einschränkung der Interbankforderungen zu verzeichnen, aber im Vergleich zur Quote der freien Liquiditätsreserven nur in einem geringen Ausmaß:

	3. Quartal 1969	1. Quartal 1970	2. Quartal 1970
Quote der freien Liquiditätsreserven	11,9 %	5,3 %	6,3 %
Quote der kurzfristigen Interbankforderungen	20,5 %	19,3 %	21,3 %

Die Quote der Interbankforderungen sinkt zunächst noch beim Rückgang der freien Liquiditätsreserven, sie steigt aber schon nach kurzer Zeit wieder an und übertrifft sogar ihr altes Niveau. Ein anhaltender Einfluß der gesamtwirtschaftlichen Liquidität auf die Interbankverschuldung ist also nicht festzustellen. Der Anstieg der Interbankforderungen ist dabei nicht so

sehr auf eine Umschichtung zwischen unterschiedlichen Reservekomponenten zurückzuführen, sondern er ist als echte Ausweitung der einzelwirtschaftlichen Liquidität zu sehen. Denn die Bestände an Schecks und N-Papieren haben sich zum betrachteten Zeitpunkt kaum verändert, lediglich die mittelfristigen Interbankforderungen sind zurückgegangen. Ihre Abnahme ist jedoch zu gering, um allein die Entwicklung der kurzfristigen Interbankforderungen zu erklären. Auch die kurzfristigen Auslandsforderungen der Banken weisen keine große Änderung auf,¹⁾ so daß die leichte Ausweitung der kurzfristigen Interbankforderungen durchaus als direkte Reaktion auf den Rückgang der freien Liquiditätsreserven interpretiert werden kann.

Ein ähnliches Bild zeigt sich auch Mitte 1971:

	1. Quartal 1971	2. Quartal 1971	3. Quartal 1971
Quote der freien Liquiditätsreserven	8,4 %	6,1 %	5,8 %
Quote der kurzfristigen Interbankforderungen	21,6 %	21,4 %	23,2 %

Hier erfolgt trotz des wiederum sichtlichen Rückgangs der freien Liquiditätsreserven praktisch keine Einschränkung der Interbankforderungen, es ist sogar eine merkliche Ausweitung zu verzeichnen. Da auch zu diesem Zeitpunkt bei den übrigen Komponenten der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität, insbesondere den kurzfristigen Auslandsforderungen²⁾ und den mittelfristigen Forderungen an inländische Banken, keine wesentliche Änderung festzustellen ist, könnte man Mitte 1971 ebenfalls von einem autonomen Anstieg der kurzfristigen Interbankforderungen zur Kompensation der zurückgegangenen freien Liquiditätsreserven sprechen.

1) Vgl. Die kurzfristige Auslandsposition der deutschen Kreditinstitute, a.a.O., S. 17 f.

2) Vgl. ebd. S. 17 f.

Für das Jahr 1970 und Anfang 1971 gilt, daß die Quote der Interbankforderungen in etwa konstant geblieben ist;¹⁾ das heißt, sie hat sich weder bei einer Verflüssigung des Geldmarktes erhöht noch hat sie sich auf den alten Stand in Relation zur Quote der freien Liquiditätsreserven zurückgebildet. Im Herbst 1972 scheint sich jedoch wieder ein leichter Einfluß der freien Liquiditätsreserven auf das Ausmaß der Interbankverschuldung bemerkbar zu machen:

	2. Quartal 1972	3. Quartal 1972
Quote der freien Liquiditätsreserven	8,5 %	4,2 %
Quote der kurzfristigen Interbankforderungen	26,7 %	25,5 % (23,1 % i.Okt.)

Es ist allerdings zu bedenken, daß die Quote der Interbankforderungen im Oktober 1972 auf demselben Stand ist wie im Dezember 1968, nur daß damals die Quote der freien Liquiditätsreserven über 14 % betrug, während sie 1972 nur noch bei gut 4 % liegt. Die Interbankverschuldung zeigt sich in dieser Phase nicht so unabhängig von der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage wie 1969 und 1971, obgleich festzuhalten bleibt, daß sie nach wie vor ein vergleichsweise hohes Niveau aufweist.

Eine ähnliche Reaktion wie im Herbst 1972 läßt sich auch für Anfang 1973 verzeichnen. Der nahezu vollständige Abbau der freien Liquiditätsreserven wird von einem Rückgang der Quote der Interbankforderungen auf - allerdings immer noch vergleichsweise hohe - 22,1 % begleitet. Doch im Verlauf des Jahres 1973 ergibt sich ein enormer kontinuierlicher Anstieg der Interbankverschuldung bei praktisch konstanter Quote der freien Liquiditätsreserven. Das bedeutet, daß auf etwas längere Dauer die gesamtwirtschaftlichen Reserven keinen Einfluß mehr auf die Interbankbeziehungen

1) Vorausgesetzt man vernachlässigt - wie in der Graphik geschehen - die Jahresresultimowerte.

hatten. Letztlich setzt sich damit die Entwicklung der Jahre 1969 und 1971 auch 1972/73 fort.

In den Jahren 1975/76 kommt es zu einer deutlichen Abnahme der Interbankforderungen bei einem leichten Anstieg der freien Liquiditätsreserven. Da dieses mit einer kräftigen Ausweitung der kurzfristigen Forderungen an ausländische Banken und der mittelfristigen Forderungen an inländische Kreditinstitute einhergeht, steht zu vermuten, daß es sich zumindest teilweise um eine Umschichtung innerhalb der einzelwirtschaftlichen Reserveposition gehandelt hat. Daneben mag es eine Rolle gespielt haben, daß die Banken bei Nachlassen der Restriktionspolitik geringere Liquiditätsbedürfnisse hatten und aus diesem Grund ihre kurzfristigen Interbankforderungen abgebaut haben. Insgesamt läßt sich an dieser Stelle folgendes Fazit ziehen. Die traditionelle These, daß eine Verringerung (Ausweitung) der freien Liquiditätsreserven die Interbankbeziehungen einschränkt (anregt), gilt für den untersuchten Zeitraum nicht; es ist eher der umgekehrte Zusammenhang festzustellen. Da sich in den meisten Fällen der Anstieg der Interbankforderungen nicht als Umstrukturierung der einzelwirtschaftlichen Reservehaltung erklären läßt, liegt deshalb der Schluß nahe, daß ein ursächlicher Zusammenhang zwischen dem Rückgang der freien Liquiditätsreserven und der Zunahme der Interbankbeziehungen besteht. Dies hieße, daß mit der Ausdehnung der Interbankforderungen der Rückgang der freien Liquiditätsreserven kompensiert werden sollte. Dabei ist es unbestritten, daß zusätzliche, von der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage unabhängige Faktoren die Ausweitung der Interbankverschuldung ebenfalls beeinflußt haben können.

4.4.2 Die unterschiedlichen Fristen innerhalb der kurzfristigen Interbankverschuldung

Die Zunahme der kurzfristigen Interbankbankforderungen kann besonders dann als Kompensation für den Verlust an freien Liquiditätsreserven angesehen werden, wenn die Anlagen sehr kurzfristig sind. Dabei wird unterstellt, daß eine Interbankforderung um so liquider ist, je kürzerfristig sie angelegt ist. - Die Bundesbank unterscheidet innerhalb der kurzfristigen Interbankforderungen zwischen täglich fälligen Forderungen, befristeten Forderungen unter drei Monaten und befristeten Forderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr.¹⁾²⁾ Demgemäß wäre also den täglich fälligen Forderungen der höchste Liquiditätsgrad zuzuordnen. Da diese Gelder aber zu einem großen Teil Verrechnungsguthaben für den Zahlungsverkehr zwischen den Banken darstellen, ist allerdings kein allzu enger Zusammenhang zur gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsquote zu erwarten.³⁾ Gleichwohl können die täglich fälligen Forderungen durchaus auch den Charakter von echten Liquiditätsanlagen besitzen,⁴⁾ so daß grundsätzlich eine Reaktion auf eine Zu- oder Abnahme der freien Liquiditätsreserven möglich erscheint. Unumstritten ist der Charakter der unter drei Monate befristeten Forderungen als Liquiditätsanlage.⁵⁾ Von daher wäre es zu vermuten, daß in dieser Fristigkeitskategorie am ehesten die festgestellten Schwankungen der kurzfristigen Interbankforderungen auftreten.

1) Vgl. Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 27 f.

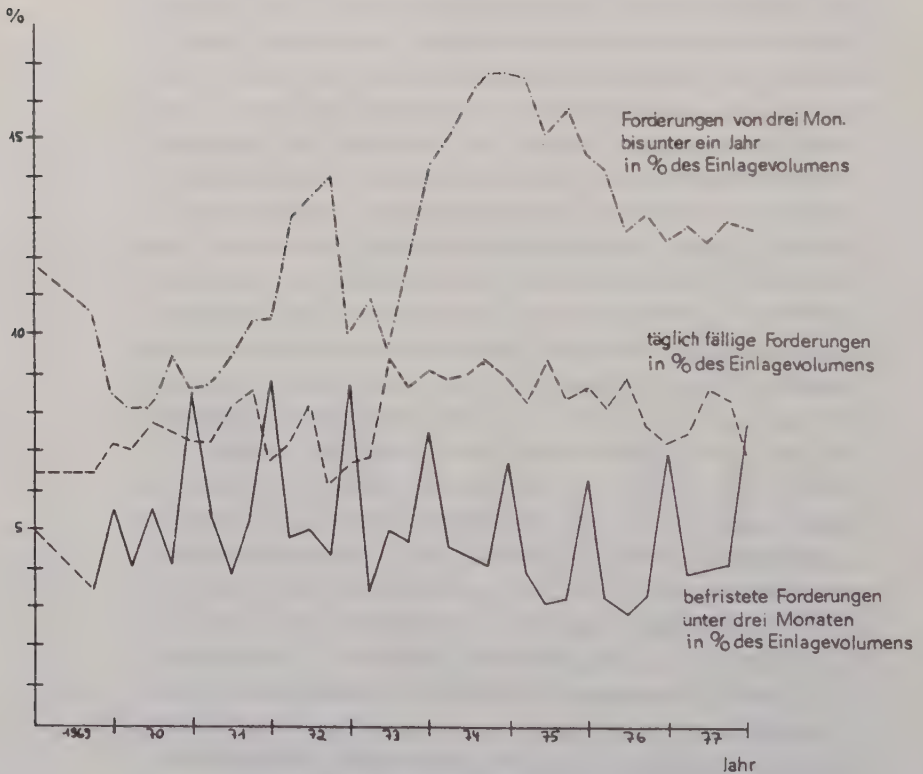
2) Das nach diesen Fristigkeiten aufgegliederte Zahlenmaterial für die Jahre 1970 bis 1977 wurde dem Verfasser freundlicherweise von der Deutschen Bundesbank zur Verfügung gestellt.

3) Vgl. ebd. S. 29

4) Vgl. dazu auch Abschnitt 2.2

5) Vgl. Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 30

Abb. 6: Die unterschiedlichen Fristen innerhalb der kurzfristigen Interbankverschuldung



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser;
Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben;
eigene Berechnungen

In ähnlicher Weise könnte es sich auch mit den befristeten Forderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr verhalten. Diese sind zwar von ihrer Fristigkeit her nicht mehr als vollständig liquide anzusehen. Aber wenn man bedenkt, daß die Anlagedauer an den individuellen Liquiditätsbedürfnissen der geldgebenden Bank ausgerichtet ist und daß eine jederzeitige Zwischenfinanzierung am Geldmarkt möglich ist, so sind auch die Anlagen in dieser Fristigkeit noch als liquide zu bezeichnen. Ihre Ausweitung bei einer Einschränkung der freien Liquiditätsreserven wäre somit durchaus nicht ungewöhnlich,¹⁾ obgleich natürlich die von drei Monaten bis unter ein Jahr befristeten Interbankforderungen auch für die einzelne Bank nicht ganz den gleichen Liquiditätscharakter haben dürften wie echte zentralbankfähige Aktiva.

Bei Betrachtung der Abbildung 6 zeigt sich für die täglich fälligen Interbankforderungen ein relativ gleichmäßiger Kurvenverlauf ohne allzu große Schwankungen. Anstiege der Quote sind insbesondere 1970/71, Mitte 1972 und 1973 zu verzeichnen. Es erfolgen aber ebenso deutliche Rückgänge gerade nach Einschränkungen der gesamtwirtschaftlichen Liquidität in den Jahren 1971 und 1972. Lediglich in den Jahren 1973/74 liegt die Quote der täglich fälligen Interbankforderungen auf einem merklich höheren Niveau, welches auch in den folgenden Jahren nur zögernd wieder abgebaut wird. Dieses könnte als eine Reaktion auf die extreme Liquiditätsverknappung in diesen Jahren angesehen werden, insbesondere auf die Einstellung der Lombardkredite, die ja gerade zur Überbrückung der täglichen Liquiditätsschwankungen beitragen sollen. Andererseits ist zu bedenken, daß Einflüsse vielfältiger Art den Umfang der Sichtforderungen bestimmen, so daß ein eindeutiger Zusammenhang zum Rückgang der freien Liquiditätsreserven kaum unterstellt werden kann.

1) Die Bundesbank vermutet allerdings für die Forderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr eine gleichgerichtete Veränderung bei Variation der gesamtwirtschaftlichen Bankenliquidität. Vgl. ebd. S. 29

Die starken Ausschläge der unter drei Monaten befristeten Interbankforderungen jeweils am Jahresende sind auf die hohen Guthaben zum Jahresultimo, die vornehmlich in dieser Fristigkeit gehalten werden, zurückzuführen. Für die vorliegende Fragestellung kann deshalb nur die Entwicklung in den ersten drei Quartalen jedes Jahres aussagefähig sein. Wesentliche Schwankungen der Kurve, vor allen Dingen bei Verknappung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität, sind indessen kaum zu verzeichnen. Von Mitte 1973 bis 1976 ist sogar eine kontinuierliche Abnahme festzustellen. Eine klare Ausweitung der Forderungen in dieser Fristigkeit bei Rückgang der freien Liquiditätsreserven, wie sie nach den Vorüberlegungen eigentlich zu erwarten gewesen wäre, findet auf keinen Fall statt. Andererseits tritt allerdings genauso wenig eine merkliche Einschränkung auf, so daß die alte These von einer Verringerung der Geldmarktbeziehungen bei knapper gesamtwirtschaftlicher Liquidität ebenfalls in der Realität keine Bestätigung findet.

Die befristeten Interbankgelder von drei Monaten bis unter ein Jahr, welche die quantitativ bedeutsamste Gruppe bilden, haben im untersuchten Zeitraum die klarste Zunahme aufzuweisen. Nachdem sie Ende 1969 noch einen Rückgang verzeichneten, sind sie bis Ende 1974 fast kontinuierlich gestiegen, nur unterbrochen von einem scharfen Einbruch Ende 1972 / Anfang 1973, der im Zusammenhang mit dem Abbau der freien Liquiditätsreserven zu diesem Zeitpunkt zu sehen ist. Andererseits erfolgt gerade im Anschluß an die Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität Mitte 1971 und Anfang 1973 eine merkliche Ausweitung der Interbankforderungen in dieser Fristigkeit. Auch zeigt sich bei der Erhöhung der freien Liquiditätsreserven 1975/76 ein sichtbarer Rückgang, wobei aber die Quote nach wie vor auf einem hohen Niveau verbleibt. Insgesamt ist damit bei den von drei Monaten bis unter ein Jahr

befristeten Geldern am ehesten die erwartete Reaktion der Interbankforderungen auf Änderungen in der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsausstattung zu erkennen. Das bedeutet wiederum, daß die Entwicklung der gesamten kurzfristigen Interbankforderungen in erster Linie von den Geldern in dieser Fristigkeit beeinflußt worden ist. Dieses Ergebnis ist insofern erstaunlich, als gerade diese Gelder nicht immer als vollwertige Liquiditätsanlage angesehen werden, die den Verlust zentralbankfähiger Aktiva ausgleichen könnte. Auf der anderen Seite ist jedoch damit eine gewisse Bestätigung der in Abschnitt 3.4.2.2 vertretenen Meinung zu sehen, daß die Gelder von drei Monaten bis unter ein Jahr durchaus eine Liquiditätsbedeutung für die Einzelbank besitzen, wobei diese Bedeutung allerdings von Bankengruppe zu Bankengruppe unterschiedlich sein kann.

Trotzdem bleibt zu fragen, welche Faktoren im einzelnen die Banken veranlaßt haben können, ihre Anlagen gerade in dieser Fristigkeit vorzunehmen. Dieses ist ein Teilaspekt der umfassenderen Fragestellung, die sich mit den Ursachen für die Ausweitung gerade der Interbankforderungen anstelle anderer einzelwirtschaftlicher Reservekomponenten bei einem Rückgang der freien Liquiditätsreserven beschäftigt.

4.5 Analyse der Ursachen für eine erhöhte Interbankverschuldung

4.5.1 Zinsunterschiede

4.5.1.1 Die Spanne zwischen Geldmarktzinssätzen und Zinssätzen der Bundesbank

Eine Ausweitung der Interbankverschuldung setzt voraus, daß die Nachfrage nach Interbankgeldern gestiegen ist. Das Angebot muß dabei so elastisch gewesen sein, daß es die gestiegene Nachfrage zumindest zum Teil befriedigen konnte. Für den hier in erster Linie interessierenden Fall einer Verknappung der gesamtwirtschaftlichen Bankenliquidität ist anzunehmen, daß die Nachfrage am Interbankmarkt in der Regel tendenziell steigt. Denn einzelne Banken werden versuchen, sich verstärkt über den Geldmarkt anstatt bei der Zentralbank zu refinanzieren, entweder weil sie ihre offenen Refinanzierungskontingente schonen wollen oder weil sie diese bereits voll ausgenutzt haben. Weniger eindeutig ist dagegen die Reaktion des Angebots zu bestimmen. Eine mögliche Verhaltensweise wäre, daß einzelne Banken ihre am Interbankmarkt angelegten Gelder nunmehr selbst benötigen, um ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen oder auch um ihre Zentralbankverschuldung zurückzuführen.¹⁾ Das hieße dann, daß sie ihr Angebot einschränken; das Ausmaß der gesamten Interbankbeziehungen müßte somit sinken.

Ein geringeres Angebot an Interbankgeldern muß jedoch nicht in jedem Fall das Ergebnis einer Einschränkung der freien Liquiditätsreserven sein. Es ist nämlich durchaus denkbar, daß infolge der gestiegenen Nachfrage am Interbankmarkt Zinssätze gezahlt werden, die deutlich über den Erträgen vergleichbarer Liquiditätsanlagen liegen,²⁾ insbesondere auch über den Refinanzie-

1) Vgl. Brehmer, E., a.a.O., S. 49

2) Vgl. Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 30

rungegrundsätzen der Bundesbank. Es kann in diesem Fall für eine Bank vorteilhafter werden, liquide Reserven in Form von Interbankforderungen anstatt in Form von offenen Refinanzierungskontingenten bei der Bundesbank zu halten. Das heißt, das Angebot am Interbankmarkt ist als durchaus zinselastisch anzusehen. Auf diese Weise wäre ein zunehmendes Angebot an Interbankgeldern erklärbar.

Der Hauptgrund, warum am Geldmarkt Zinssätze gezahlt werden, die über den Bankraten liegen, ist darin zu sehen, daß es eine Anzahl von Banken gibt, die ihre zentralbankfähigen Reserven schon voll ausgenutzt haben, beziehungsweise einen Restbestand solcher Reserven für Bedarfsfälle offenhalten wollen. Diese Banken sind dann bereit, für ihre Refinanzierung am Geldmarkt höhere Zinssätze als die von der Bundesbank verlangten zu zahlen. Auch dann wenn ihre Refinanzierungskontingente noch nicht vollständig erschöpft sind, können manche Banken aus verschiedenen Gründen¹⁾ bereit sein, sich trotzdem zu höheren Zinssätzen am Geldmarkt zu verschulden.

Das gestiegene Angebot ist in einem solchen Fall dadurch zu erklären, daß Banken, denen Zentralbankgeld im laufenden Geschäft zufließt, dieses nicht zum Abbau ihrer Zentralbankverschuldung oder zum Erwerb von Geldmarktpapieren verwenden, sondern daß sie vermehrt Kredite an andere Banken gewähren, da diese Anlageform für sie gleich liquide ist, aber einen höheren Ertrag erbringt. Es kommt also zu einem verstärkten Liquiditätsausgleich außerhalb der Zentralbank. Zudem ist es denkbar, daß einzelne Banken ihre noch vorhandenen Refinanzierungsspielräume weiter ausnutzen, um dann das so erhaltene Zentralbankgeld am Geldmarkt mit einem entsprechenden Arbitragegewinn wieder auszuleihen.

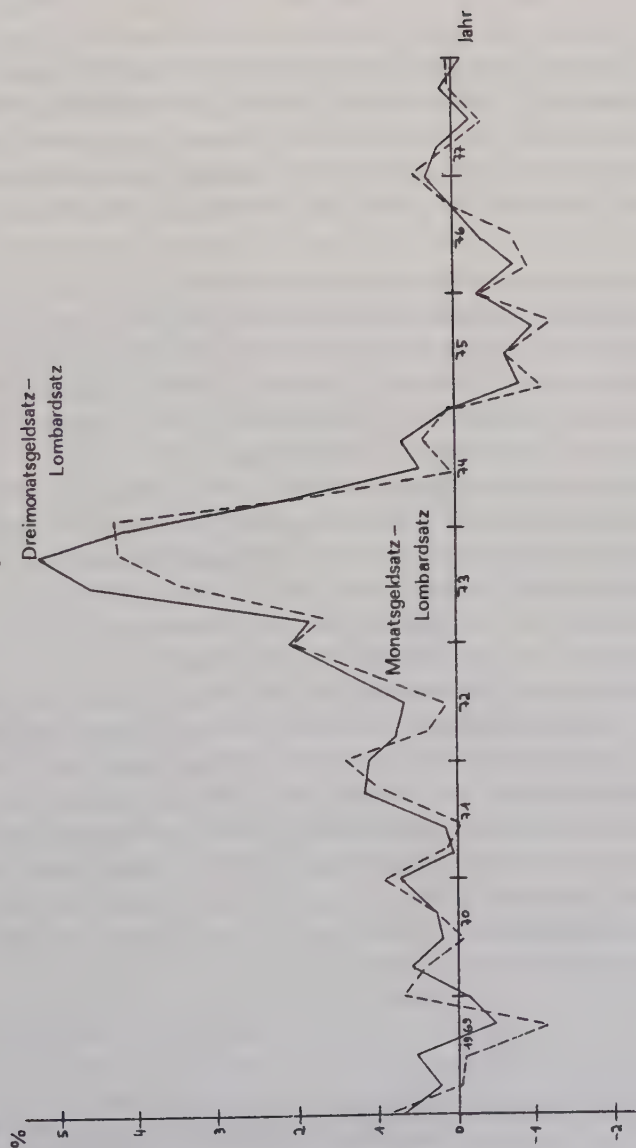
1) Hier wären zu nennen: die Erwartung sinkender Diskont- und Lombardsätze; ein sehr kurzfristiger Refinanzierungsbedarf, der einen Rediskont von Wechseln als zu teuer erscheinen läßt; oder ein Mangel an rediskont- und lombardfähigen Papieren. Vgl. dazu Köhler, C., Geldwirtschaft, a.a.O., S. 165 f.

Liegen dagegen die Zinssätze am Interbankmarkt unter den Refinanzierungssätzen der Bundesbank, so dürfte bei einem Rückgang der freien Liquiditätsreserven kaum eine dauerhafte Erhöhung des Angebots am Geldmarkt zustande kommen. Folglich ist die Voraussetzung für einen Anstieg der Interbankverschuldung eine anhaltende positive Differenz zwischen den Geldmarktsätzen und den Bankraten. Denn diese würde auch bei gesunkener gesamtwirtschaftlicher Bankenliquidität ein erhöhtes Angebot am Interbankmarkt erklären. Da eine gestiegene Nachfrage in einer solchen Situation auf jeden Fall unterstellt werden kann, wäre damit gleichzeitig eine Begründung für die Ausdehnung der Interbankbeziehungen geliefert.

Abbildung 7 zeigt die Entwicklung der Spanne zwischen den Geldmarktzinsen und dem Lombardsatz als dem Zinssatz, der im untersuchten Zeitraum zumeist die Obergrenze für die Refinanzierungszinssätze der Bundesbank bildete.¹⁾ Als Geldmarktzinssätze sind nur die Sätze für Monats- und Dreimonatsgelder berücksichtigt. Der Tagesgeldzinssatz wird dagegen nicht in die Darstellung einbezogen, da er von zu verschiedenartigen, kurzfristigen Bestimmungsfaktoren abhängt und deshalb im vorliegenden Zusammenhang keinen allzu großen Erklärungswert besitzt. - Für die Zeit von Anfang 1970 bis Ende 1974 zeigt sich, daß die Zinssätze für Monats- und Dreimonatsgelder fast permanent und teilweise in erheblichem Ausmaß über dem Lombardsatz lagen. Damit ist für einen Teil des Untersuchungszeitraumes eine wichtige Voraussetzung für eine Ausweitung des Angebots am Geldmarkt erfüllt; denn eine Anlage in Interbankforderungen war stets lukrativer als eine Liquiditätshaltung in Form offener Refinanzierungskontingente

1) In der Zeit von Juni 1973 bis Juli 1974 gewährte die Bundesbank keine Lombardkredite, so daß abgesehen von kurzfristigen Offenmarktgeschäften und Sonderlombardkreditgewährungen der Rediskont die einzige Refinanzierungsmöglichkeit bei der Zentralbank war. Mithin war damit der Diskontsatz zeitweise der höchste Zinssatz der Bundesbank.

Abb. 7: Differenz zwischen Geldmarktsätzen und Lombardsatz



Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Statistischer Teil, lfd. Ausgaben;
eigene Berechnungen

bei der Bundesbank oder in Form von Geldmarktpapieren, deren Verzinsung zumeist noch unter dem Lombardsatz lag. In der Zeit von 1970 bis 1974 hätte es sich somit gelohnt, selbst die teuerste Refinanzierungsmöglichkeit bei der Bundesbank zu Arbitragezwecken voll auszunutzen. Diese Zinsdifferenzen können deshalb als eine Ursache für den festgestellten Anstieg der kurzfristigen Interbankforderungen bei gleichzeitigem Rückgang der freien Liquiditätsreserven während dieses Zeitraums angesehen werden.

Andererseits bietet die Differenz zwischen Geldmarktzinssätzen und dem Lombardsatz keine Erklärung für den nach wie vor hohen Bestand an Interbankforderungen während der Jahre 1975 bis 1977. Hier müssen noch weitere Ursachen für die Ausweitung der Interbankforderungen eine Rolle gespielt haben.

Interessanterweise ist in der Zeit von Mitte 1971 bis Mitte 1974 eine durchschnittlich höhere Differenz zwischen den Zinssätzen für Dreimonatsgelder und für Monatsgelder festzustellen als in der Zeit von 1975 bis 1977. Im erstgenannten Zeitraum betrug die Differenz im Jahresdurchschnitt zwischen 0,4 und 0,9 Prozentpunkten, während sie im zweiten Zeitraum nur bei ca. 0,2 Prozentpunkten liegt.¹⁾ Dieser Tatbestand ist zum einen ein Hinweis auf eine höhere Nachfrage nach etwas längerfristigen Interbankgeldern, stellt zum anderen aber auch einen Anreiz für eine Anlage gerade in dieser Fristigkeitskategorie dar. Hierin kann eine erste Erklärung für den besonderen Anstieg der Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr liegen.

1) Diese Zahlen sind das Ergebnis eigener Berechnungen auf der Basis von Angaben im statistischen Teil der Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

4.5.1.2 Die Spanne zwischen den Zinssätzen am Geld- und Kapitalmarkt

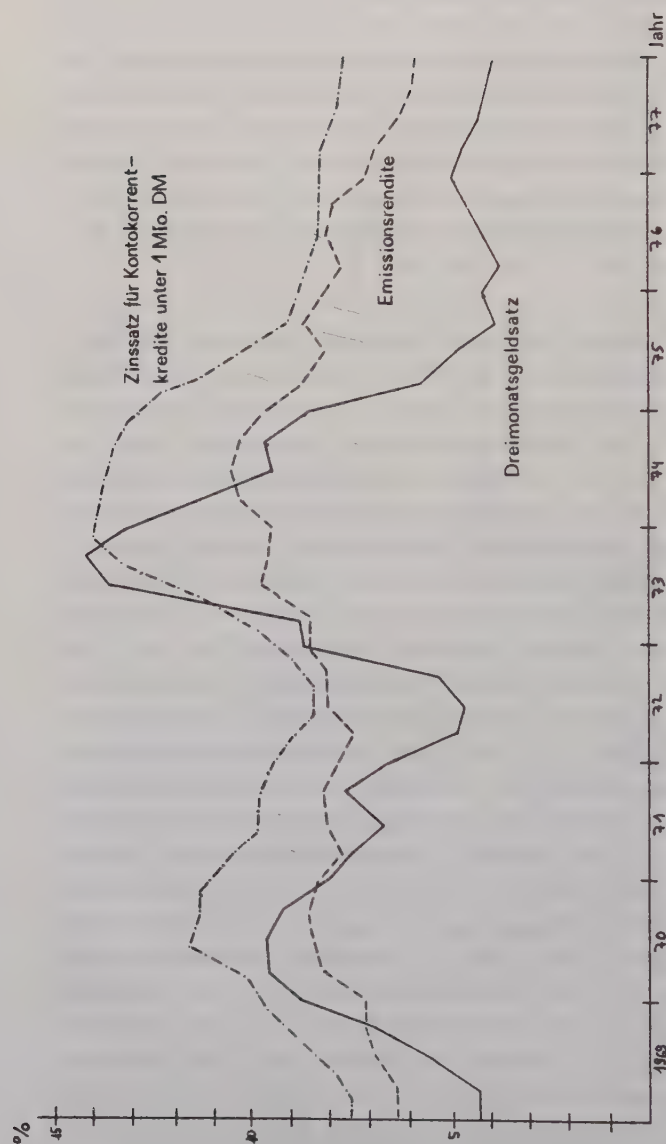
Neben der Spanne zwischen den Geldmarktzinsen und den Refinanzierungszinsen bei der Bundesbank dürften auch die Unterschiede zwischen Geldmarktzinssätzen und dem Kapitalmarktzins sowie den Zinsen im übrigen Kreditgeschäft mit Nichtbanken für die Entscheidung über eine Anlage in Interbankforderungen eine gewisse Rolle spielen.

Der Kauf von festverzinslichen Wertpapieren ist zwar in erster Linie als eine Kreditgewährung an Nichtbanken zu verstehen, er stellt aber gleichzeitig auch eine liquide Anlage dar; denn der Verkauf von Wertpapieren am Kapitalmarkt ermöglicht jederzeit eine kurzfristige Beschaffung von Zentralbankgeld. Allerdings ist diese Anlageform im Gegensatz zur Geldmarktanlage mit Kursrisiken behaftet, so daß benötigtes Zentralbankgeld zum Teil nur unter Inkaufnahme von Verlusten beschafft werden kann. In Zeiten steigender Kapitalmarktzinsen nimmt das Kursrisiko zu, und die Anlage in Wertpapieren wird im Vergleich zur Anlage am Interbankmarkt weniger interessant.¹⁾ Für die Entscheidung über die Form einer Liquiditätsanlage ist es darüber hinaus von Bedeutung, in welchem Verhältnis die Zinssätze am Geld- und Kapitalmarkt zueinander stehen, da eine Bank bei einem vergleichbaren Liquiditätsgrad selbstverständlich die ertragbringendere Anlageform vorzieht.

In den Jahren 1970 und 1973/74 waren Anlagen am Interbankmarkt zum Teil absolut rentierlicher als der Kauf von festverzinslichen Wertpapieren; 1971 und Ende 1974 bestand nur eine geringe Differenz (ca. 1 %) zwischen den Erträgen beider Anlageformen (vgl. Abbildung 8). Zumindest während dieser Zeit war damit ein Anreiz gegeben, verstärkt Interbankforderungen anstelle von

1) Der Erwerb von Wertpapieren aus dem Motiv der Kreditvergabe bleibt bei dieser Überlegung unberücksichtigt.

Abb. 8: Zinssätze am Geld- und Kapitalmarkt sowie im Kreditgeschäft mit Nichtbanken



Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Statistischer Teil, lfd. Ausgaben

Wertpapieren als liquide Anlagen zu erwerben. Eine gewisse Bestätigung für diese Vermutung ist in dem relativ geringen Anstieg der Wertpapierbestände der Banken in den Jahren 1970/71, 1973 und Anfang 1974 zu sehen.¹⁾ Da die Wertpapiere in ihrer Liquiditätseigenschaft kaum mit den sehr kurzfristigen Interbankforderungen verglichen werden können, haben die festgestellten Zinsdifferenzen vermutlich am ehesten die Ausweitung der Interbankforderungen in der Fristigkeit von drei Monaten bis unter ein Jahr gefördert. Diese Vermutung wird auch durch die Entwicklung in den Jahren 1975/76 untermauert, da in dieser Zeit die Differenz zwischen Kapitalmarkt- und Geldmarktzinsen zugenommen hat, während der Wertpapierbestand der Banken stieg und die von drei Monaten bis unter ein Jahr befristeten Interbankforderungen merklich zurückgingen. Andererseits kann die angesprochene Zinsspanne auf keinen Fall den starken Anstieg der kurzfristigen Interbankforderungen im Jahre 1972 erklären. Auch dürfte sie insgesamt aufgrund der untergeordneten Liquiditätsbedeutung der festverzinslichen Wertpapiere nicht der entscheidende Einflußfaktor für den Anstieg der kurzfristigen Interbankforderungen gewesen sein. Die letzte Aussage gilt in noch stärkerem Maße für die Spanne zwischen Geldmarktzinsen und den Zinssätzen im übrigen Kreditgeschäft mit Nichtbanken. Denn in aller Regel hat das Nichtbankengeschäft unabhängig von kurzfristigen Ertragsüberlegungen absolute Priorität für die Banken. Eine kurzfristige Unterschreitung der Mindestspanne zwischen Refinanzierungszins und dem Ertrag im Kreditgeschäft dürfte somit kaum eine Umschichtung von Krediten in liquidere Anlageformen bewirken. Treten allerdings wie vorübergehend in 1973 echt negative Spannen auf, so mag möglicherweise auch von dieser Seite ein Anreiz zur Anlage am Interbankmarkt ausgegangen sein.²⁾

1) Zur Entwicklung der Wertpapierbestände vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Statistischer Teil, lfd. Ausgaben

2) Vgl. zu dieser Annahme auch Bockelmann, H., Die Rolle der Banken in der Geldpolitik, a.a.O., S. 156

Insgesamt ist der Erklärungswert der beschriebenen Zinsspannen darin zu sehen, daß sie eine wichtige Voraussetzung darstellen, um ein erhöhtes Angebot am Interbankmarkt auch bei gesunkenen freien Liquiditätsreserven zu erklären. Da eine gestiegene Nachfrage in einer solchen Situation unterstellt werden kann, wird damit auch der Anstieg der Interbankverschuldung begründet. Besonders naheliegend ist der Zusammenhang im Fall der Zinsarbitrage zwischen Interbankmarkt und der Refinanzierung bei der Zentralbank. Die übrigen Zinsspannen bieten dagegen höchstens ergänzende Erklärungsansätze für die Zunahme des Angebots an Interbankgeldern.

Ob aber die Zinsspannen allein eine hinreichende Erklärung für den festgestellten Anstieg der Interbankverschuldung sein können, ist zu bezweifeln. Denn diese Spannen schwanken sehr stark und unterliegen nicht einem so eindeutigen Trend wie die Entwicklung der Quote der Interbankforderungen. Außerdem erklären die Zinsunterschiede nicht den relativ hohen Bestand an Interbankforderungen während der Phase expansiver Geldpolitik in den Jahren 1975 bis 1977. Es ist daher wahrscheinlich, daß weitere Ursachen für die Ausweitung der Interbankverschuldung eine Rolle gespielt haben.

4.5.2 Möglichkeiten zur Anlage oder Aufnahme von Geldern im Ausland

4.5.2.1 Liquide Anlagen im Ausland

Wie schon in Abschnitt 4.4.1 festgestellt worden ist, wurde der Anstieg der kurzfristigen Interbankforderungen kaum von einem gleichzeitigen Abbau der kurzfristigen Auslandsforderungen begleitet. Genausowenig ist jedoch in dieser Zeit das Volumen der kurzfristigen

Auslandsforderungen angestiegen. Dieses wäre bei einem Rückgang der freien Liquiditätsreserven durchaus möglich gewesen, da die kurzfristigen Auslandsforderungen - soweit es sich dabei nicht um reine Nichtbankenkredite handelt - eine ebenso gute Liquiditätsanlage darstellen wie die inländischen Interbankforderungen. Die Ausweitung der Auslandsanlagen könnte dann bei einer Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven dazu beigetragen haben, einen bestimmten angestrebten Umfang der einzelwirtschaftlichen Liquidität aufrechtzuerhalten.

Die kurzfristigen Auslandsforderungen sind aus der Sicht der Einzelbank grundsätzlich als liquide anzusehen, gleichgültig ob ein System fester oder flexibler Wechselkurse besteht.¹⁾ Denn eine einzelne Bank kann sich immer durch die Auflösung dieser Guthaben und den Verkauf der Devisen an die Zentralbank oder an andere Geschäftsbanken zusätzliches Zentralbankgeld beschaffen. Für sie ist es dabei ohne Belang, ob die Notenbank verpflichtet ist, am Devisenmarkt zu intervenieren oder nicht.

Grundsätzlich wird eine liquide Anlage im Ausland immer dann vorgenommen, wenn diese einen höheren Ertrag als eine vergleichbare Anlage im Inland erbringt. Soweit die Auslandsguthaben nicht auf D-Mark lauten, ist nicht der einfache Zinsunterschied zwischen inländischem und den ausländischen Geldmärkten ausschlaggebend, sondern die Kosten/Erträge der Kurssicherung gehen mit in das Kalkül ein. Neben rein zinsinduzierten Anlagen existieren noch weitere kurzfristige Auslandsguthaben, die aus anderen Gründen gehalten werden. Dazu rechnen insbesondere die working balances sowie Guthaben, die der Pflege von Geschäftsbeziehungen oder der Erhaltung von einmal erworbenen Marktanteilen dienen.²⁾ Diese Gelder dürften von der gesamtwirt-

1) Vgl. dazu auch Köhler, C., Kreditpolitik gerät in das Schlepptau der Banken, a.a.O., S. 209

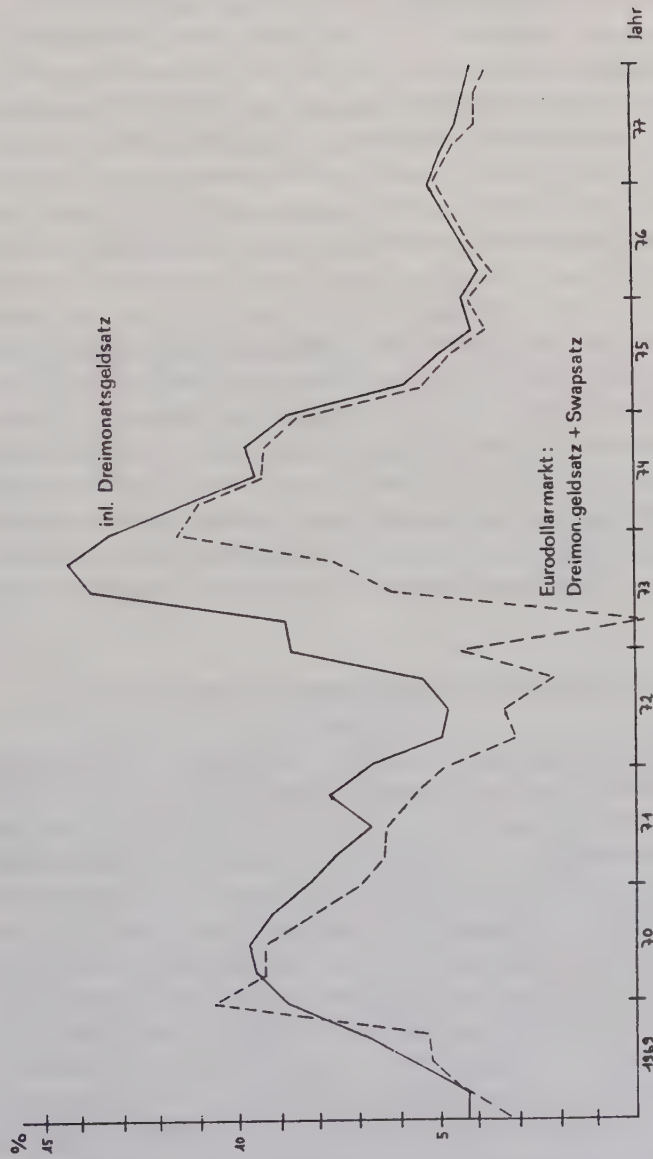
2) Vgl. Die kurzfristige Auslandsposition der Deutschen Kreditinstitute, a.a.O., S. 19

schaftlichen Liquiditätslage kaum beeinflusst werden; sie sind daher im vorliegenden Zusammenhang ohne Bedeutung.

In Abbildung 9 werden nun die um den Swapsatz korrigierten Zinssätze am Eurodollar-Markt den inländischen Dreimonatsgeldsätzen gegenübergestellt. Es wird deutlich, daß zwischen Mitte 1970 und Anfang 1974, also in der Zeit des größten Anstiegs der kurzfristigen (inländischen) Interbankforderungen, die Zinssätze am heimischen Geldmarkt diejenigen am Eurodollar-Markt klar übertroffen haben. Das gleiche gilt für die Spanne zwischen den inländischen Geldmarktsätzen und den Zinssätzen für Euro-DM-Einlagen.¹⁾ Für einen bedeutenden Teil des Untersuchungszeitraums war damit für die deutschen Banken eine Anlage liquider Mittel im Ausland im Vergleich zur Anlage am heimischen Geldmarkt uninteressant. Soweit sie Gelder liquide anlegen wollten, beispielsweise um ihre einzelwirtschaftliche Liquidität auf dem angestrebten Niveau zu halten, war dies nur im Inland rentabel. Anders ausgedrückt bedeutet dies, daß Mittel, die sonst unter Umständen ins Ausland geflossen wären, während dieses Zeitraums das Angebot am inländischen Interbankmarkt erweitert haben. Da angenommen werden darf, daß in dieser Zeit wegen der knappen gesamtwirtschaftlichen Liquidität eine ausreichend große Nachfrage am Geldmarkt bestand, folgt daraus, daß auf diese Weise der Anstieg der Interbankverschuldung gefördert worden ist. Mithin dürften die Zinsunterschiede zwischen den inländischen und den ausländischen Geldmärkten mit dazu beigetragen haben, daß die einzelwirtschaftliche Bankenliquidität insbesondere in Form der kurzfristigen (inländischen) Interbankforderungen aufrechterhalten worden ist.

1) Zur Entwicklung der Zinssätze am Euro-DM-Markt vgl. Bank für internationalen Zahlungsausgleich, 41. Jahresbericht, Basel 1971, S. 189; dies., 44. Jahresbericht, Basel 1974, S. 181; dies., 47. Jahresbericht, Basel 1977, S. 123 und dies. 48. Jahresbericht, Basel 1978, S. 114

Abb. 9: Vergleich der Erträge von Geldmarktanlagen im In- und Ausland



Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Statistischer Teil, lfd. Ausgaben

Andererseits können diese Zinsspannen nicht die Entwicklung der kurzfristigen Interbankforderungen in den Jahren 1974 bis 1977 erklären. Denn während dieser Jahre bestand kein großer Unterschied zwischen den Erträgen liquider Anlagen am inländischen und an den ausländischen Geldmärkten. Der fortgesetzte Anstieg der inländischen Interbankforderungen bis Ende 1974 kann folglich nicht dadurch erklärt werden, daß kurzfristige Auslandsanlagen eine merklich geringere Rentabilität boten und aus diesem Grunde nicht vorgenommen wurden. Ebensowenig ist der Rückgang der kurzfristigen Interbankforderungen in den Jahren 1975/76 durch ein Zinsgefälle zwischen den ausländischen und heimischen Geldmärkten zu begründen. Da aber trotzdem sowohl die kurzfristigen Forderungen an inländische Banken als auch die kurzfristigen Auslandsforderungen in diesem Zeitraum erheblich geschwankt haben, müssen für die Entscheidungen der Banken über ihre liquiden Anlagen noch andere Gründe eine Rolle gespielt haben.

4.5.2.2 Verschuldungsmöglichkeiten im Ausland

Für die Liquiditätssituation einer Bank sind nun nicht nur ihre liquiden Anlagen, sondern auch ihre Verschuldungsmöglichkeiten von Bedeutung; denn diese bestimmen unter anderem den Umfang ihrer freiwillig gehaltenen Liquiditätsreserven. Letztere können um so geringer ausfallen, je besser die Möglichkeiten sind, bei Bedarf Zentralbankgeld auf dem Kreditwege zu beschaffen. Eine Ausweitung der Verschuldung, wie sie sich nach einer Einschränkung der freien Liquiditätsreserven ergeben kann, kann sowohl am inländischen als auch an ausländischen Geldmärkten erfolgen. Die Banken fragen dann liquide Mittel im Ausland nach, wenn sie dort die Kredite zu günstigeren Bedingungen als am heimischen Geldmarkt erhalten.

Wie im letzten Abschnitt gezeigt wurde, waren von 1970 bis 1974 die Zinssätze an den Euro-Märkten - unter Berücksichtigung der Swapsätze - niedriger als im Inland; eine Verschuldung im Ausland wäre also gerade in dieser Zeit, in der die gesamtwirtschaftliche Bankenliquidität fortgesetzt abnahm, durchaus sinnvoll gewesen. Dem stand jedoch in der Zeit von Anfang 1970 bis Mitte 1975 eine erhöhte Mindestreservepflicht für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden, zu denen auch ausländische Kreditinstitute gezählt werden, gegenüber.

Die folgende Tabelle zeigt, daß die Aufnahme zusätzlicher Mittel im Ausland während des größten Teils des Untersuchungszeitraums mit einer derartig hohen Mindestreserve belegt war, daß trotz des ursprünglichen Zinsvorteils eine Auslandsverschuldung der Banken kaum in Frage kam. Zum Beispiel betrug im September 1972 der um den Swapsatz korrigierte Dreimonatsgeldsatz am Eurodollar-Markt nur 1,92 %. Bei Berücksichtigung

Mindestreservesätze für zusätzliche Auslandsverbindlichkeiten

(Sätze für den Bestand an Terminverbindlichkeiten in der höchsten Reserveklasse plus Zuwachsreservesatz)

gültig ab:	Reservesatz	gültig ab:	Reservesatz
1.Jan. 1969	100,00 %	1.Jul. 1972	95,00 %
1.Nov. 1969	7,25 %	1.Jan. 1974	30,00 %
1.Dez. 1969	6,55 %	1.Okt. 1974	27,60 %
1.Jan. 1970	7,25 %	1.Jul. 1975	24,85 %
1.Apr. 1970	37,25 %	1.Aug. 1975	9,35 %
1.Jul. 1970	38,35 %	1.Mai 1976	9,85 %
1.Sep. 1970	48,35 %	1.Jun. 1976	10,35 %
1.Dez. 1970	39,55 %	1.Mrz. 1977	10,45 %
1.Jun. 1971	52,00 %	1.Jun. 1977	9,95 %
1.Mrz. 1972	62,00 %	1.Sep. 1977	8,95 %

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Statistischer Teil, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

der Mindestreserve von 95 % auf Bestand und Zuwachs der Verbindlichkeiten ergibt sich hingegen ein effektiver Zinssatz von 38,4 %, der den heimischen Dreimonatsgeldsatz von 5,32 % bei weitem übersteigt.¹⁾

Es wird anhand der Tabelle deutlich, daß in der Zeit von 1970 bis 1975 eine Geldaufnahme der Banken im Ausland trotz des zumeist hohen Zinsvorteils uninteressant war. In der Tat wurden auch die Banken "von sich aus kaum mehr initiativ, um sich zur Überbrückung von Liquiditätsschwierigkeiten im Ausland zu verschulden."²⁾

Aus diesem Tatbestand ergeben sich zwei Folgen für die inländischen Interbankbeziehungen. Erstens dürfte am heimischen Interbankmarkt die Nachfrage gestiegen sein, weil der Teil der Refinanzierung, der früher im Ausland erfolgte, nun auf das Inland verlagert wurde. Eine gestiegene Nachfrage nach Interbankkrediten im Inland führt hier zu Zinssteigerungen, die - wie gesehen - das Angebot anregen und damit zur echten Ausweitung der Interbankbeziehungen beitragen können. Zweitens kann bei den Banken durch den Wegfall der Verschuldungsmöglichkeiten im Ausland ein erhöhter Bedarf an liquiden Anlagen am inländischen Geldmarkt entstanden sein. Denn wenn ihre Liquiditätslage durch eine Einschränkung der Verschuldungsmöglichkeiten verschlechtert wird, können sie unter Umständen gezwungen sein, diese Liquiditätseinbuße durch einen vergrößerten Bestand an liquiden Aktiva, zum Beispiel in Form kurzfristiger Interbankforderungen, auszugleichen. Dieser Fall tritt vor allem dann ein, wenn die Banken die untere Grenze des angestrebten Umfangs ihrer einzelwirtschaftlichen Liquiditätsreserven erreicht haben und nicht bereit sind, diese zu unterschreiten.

1) Zahlenangaben aus den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Statistischer Teil, lfd. Ausgaben; sowie eigene Berechnungen

2) Die kurzfristige Auslandsposition der deutschen Kreditinstitute, a.a.O., S. 19; vgl. dazu auch: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972, S. 96 f.

Die mangelnde Möglichkeit beziehungsweise Rentabilität von Geldanlagen und -aufnahmen im Ausland bieten somit für einen Teil des untersuchten Zeitraums eine weitere Erklärung für den Anstieg der Interbankverschuldung. Indessen bleibt auch unter Berücksichtigung des Auslandsaspektes weiterhin der hohe Bestand an Interbankforderungen in den Jahren 1975 bis 1977 unerklärt.

4.5.3 Änderungen institutioneller Regelungen

4.5.3.1 Änderungen der Liquiditätsgrundsätze

Soweit in der Literatur nach einer Begründung für den Anstieg der Interbankverschuldung seit Beginn der siebziger Jahre gesucht wird, werden in erster Linie "Änderungen im institutionellen Bereich der Bankenüberwachung"¹⁾ angeführt. Gemeint sind damit Revisionen der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute gem. §§ 10 und 11 des Kreditwesengesetzes. Diese Grundsätze, welche das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank aufstellt, dienen der Bankenaufsicht im Regelfall zur Beurteilung, "ob das Eigenkapital eines Kreditinstituts angemessen ist und ob die Liquidität eines Kreditinstituts ausreicht."²⁾

Für die einzelne Bank stellen die Grundsätze deshalb eine gewisse Richtschnur dar, an der sie die Struktur ihrer Aktiva und Passiva orientiert. Dieses ist besonders in den Situationen der Fall, in denen eine Bank sich der zulässigen Obergrenze in der Ausnutzung ihres

1) Pohl, R., Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, a.a.O., S. 150; vgl. auch: ders., Für mehr Liquidität bei den Banken, a.a.O., S. 471 sowie Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Mut zur Stabilisierung, Jahresgutachten 1973/74, Stuttgart und Mainz 1973, Tz 172

2) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1978, S. 61

Eigenkapitals und ihrer Finanzierungsmittel nähert. Daß gerade in Zeiten knapper Liquidität und großer Kreditnachfrage diese Normen eine fühlbare Begrenzung für die Geschäftstätigkeit einer Bank bilden können, macht die Zahl von 291 Überschreitungen des Liquiditätsgrundsatzes III Im Jahre 1973 deutlich.¹⁾ Man kann folglich durchaus davon ausgehen, daß sich sowohl eine Lockerung als auch Verschärfungen der Grundsätze auf das Anlage- und Refinanzierungsverhalten der Kreditinstitute auswirken können.

Von besonderem Interesse für die vorliegende Untersuchung ist der Liquiditätsgrundsatz III, der eine Richtlinie für die Verwendung der kurz- und mittelfristigen Finanzierungsmittel einer Bank darstellt. Denn er legt unter anderem fest, inwieweit die kurzfristigen Interbankverbindlichkeiten im Aktivgeschäft auch in nicht liquider Form verwendet werden können und inwieweit die Interbankforderungen die Liquidität einer Bank belasten. Der Grundsatz III wurde zweimal im untersuchten Zeitraum, nämlich 1969 und 1973, revidiert.

Die wichtigste Änderung erfolgte mit Beginn des Jahres 1969: Von diesem Zeitpunkt an wurden sämtliche Forderungen an Kreditinstitute unter vier Jahren als voll liquide angesehen,²⁾ während zuvor nur die Nostroguthaben, nicht aber die Bankdebitoren als liquide galten. Diese Neuregelung bewirkte, daß sich "die Gesamtsumme der den Grundsatz belastenden Aktivwerte durchschnittlich um etwa ein Zehntel"³⁾ ermäßigte. Darüber hinaus wurden am Anfang 1969 auch die aufgenommenen Gelder mit einer Laufzeit von unter einem Monat als Finanzie-

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1978, S. 65. Damit hatten fast 10 % aller erfaßten Kreditinstitute den Grundsatz III überschritten.

2) Vgl. Die Neufassung der "Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute" gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1969, S. 40

3) Die Neufassung des Grundsatzes III über die Liquidität der Kreditinstitute gemäß § 11 des Gesetzes über das Kreditwesen, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, April 1973, S. 12

rungsmittel in den Grundsatz III einbezogen,¹⁾ während sie vorher überhaupt nicht angerechnet wurden. Damit bot sich nunmehr den Banken eine bessere Möglichkeit, auch kurzfristige Interbankgelder im Kreditgeschäft einzusetzen.

Tatsächlich zeigt sich von Ende 1968 auf 1969 eine überdurchschnittlich hohe Zunahme der Interbanksichteinlagen. Während in den Vorjahren die jährliche Zunahme bei ca. 1 bis 2 Mrd. DM lag, betrug sie von 1968 auf 1969 ca. 6,5 Mrd. DM.²⁾ Dieses kann als eine Folge der verbesserten Anrechnungsfähigkeit der Sichteinlagen im Grundsatz III interpretiert werden. - Die Anerkennung sämtlicher Interbankforderungen unter vier Jahren als liquide Mittel hat die Banken jedoch nicht sofort zu einer Ausweitung der Interbankverschuldung auch in den übrigen Fristigkeiten bewogen. Das ist insofern nicht verwunderlich, als im Jahre 1969 die Banken noch genügend liquide Reserven besaßen, so daß für sie kaum Anlaß bestand, die Interbankbeziehungen zur Verbesserung der Kennziffer des Grundsatzes III zu erhöhen. Außerdem mußte zunächst der nach der Änderung des Grundsatzes neu gewonnene Kreditspielraum durch zusätzliche Kredite ausgefüllt werden, bevor eine Ausweitung der Interbankverschuldung zur Verbesserung der Grundsatzkennziffer notwendig werden konnte.³⁾ Letzteres geschah erst in den Jahren ab 1970, als die Bankenliquidität knapper wurde und die Banken sich der Obergrenze in der Ausnutzung des Liquiditätsgrundsatzes III näherten. Diese Tatsache deutet darauf hin, daß die Grundsatzänderung weniger auslösendes Moment als vielmehr nur eine wichtige Voraussetzung für die Ausweitung der Interbankverschuldung war. Erst Zins-erwägungen sowie der Mangel an anderen Möglichkeiten

1) Vgl. Die Neufassung der "Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute" gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen, a.a.O., S. 40

2) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Januar 1974, Statistischer Teil, Tabelle III,3

3) Vgl. Die Neufassung des Grundsatzes III über die Liquidität der Kreditinstitute gemäß § 11 des Gesetzes über das Kreditwesen, a.a.O., S. 12

zur Refinanzierung oder zur liquiden Anlage haben die Banken endgültig zu einer Ausweitung der Interbankverschuldung angeregt. Es kann allerdings nicht gesagt werden, inwieweit dabei lediglich eine künstliche Aufblähung der Interbankbeziehungen zur Erfüllung des Grundsatzes III erfolgte.¹⁾

Vor dem Hintergrund der starken Ausweitung der Interbankverschuldung seit Anfang der siebziger Jahre kam es 1973 zu einer zweiten Änderung des Liquiditätsgrundsatzes III: Um die Möglichkeit der Banken einzuschränken, durch eine Ausweitung der Interbankbeziehungen ihre Liquidität autonom zu verbessern, wurden nunmehr die Interbankforderungen mit einer Laufzeit von drei Monaten bis unter vier Jahre zu 20 % als Aktivkomponente in den Grundsatz III einbezogen. Außerdem wurden auf der Finanzierungsseite die unter drei Monate befristeten Interbankverbindlichkeiten nur noch zu 10 % anerkannt (vorher zu 35 %); andererseits erhöhte sich die Anrechnungsfähigkeit der von drei Monaten bis unter vier Jahre befristeten Gelder von 35 % auf 50 %.²⁾

Die Erfüllung des Grundsatzes III erschwerte sich nach dieser Maßnahme für die Banken jedoch nicht wesentlich; denn es bestand nach wie vor die Möglichkeit, durch entsprechende Ausdehnung der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten die Kennziffer zu halten oder zu verbessern.³⁾ Insbesondere durch eine Umschichtung von den unter drei Monate befristeten Geldern zu denjenigen mit einer Laufzeit von drei Monaten bis unter vier Jahre konnte die Finanzierungsseite wesentlich verbessert werden. Für die Tatsache, daß dieses wirklich geschehen ist, spricht vor allem der enorme Anstieg der Interbankforderungen von drei Monaten bis

1) Vgl. Pfeleiderer, O., a.a.O., S. 92 sowie Meyer, H.E., Erhöhte Liquiditätsvorsorge für Kreditinstitute, in: Bankbetriebliche Informationen, Jg. 11, 1973, S. 27

2) Vgl. Die Neufassung des Grundsatzes III über die Liquidität der Kreditinstitute gemäß § 11 des Gesetzes über das Kreditwesen, a.a.O., S. 11

3) Vgl. ebd. S. 12 sowie Pfeleiderer, O., a.a.O., S. 91

unter ein Jahr ab Mitte 1973 bei einem gleichzeitigen leichten Rückgang der Forderungen in der Fristigkeit bis zu drei Monaten.¹⁾ Möglicherweise liegt in der erschwerten Anrechnung der Interbankverbindlichkeiten und in der Berücksichtigung der Forderungen als Aktivkomponente ein Grund für das vergleichsweise hohe Niveau der Interbankverschuldung auch nach 1974. Denn die alte Liquiditätskennziffer konnte nach der Grundsatzänderung 1973 nur durch ein gestiegenes Volumen der Interbankbeziehungen gehalten werden.²⁾

Insgesamt läßt sich feststellen, daß die Regelungen des Liquiditätsgrundsatzes III die formalen Voraussetzungen für eine beliebige Ausdehnung der Interbankverschuldung schaffen. Andererseits bietet die Änderung des Grundsatzes von 1969 keinen unmittelbaren Anlaß für eine Erweiterung der Interbankbeziehungen. Diese erfolgt in großem Maße erst bei einer merklichen Liquiditätsverknappung im Bankensystem beziehungsweise im Anschluß an die Ausbildung der in den vorigen Kapiteln besprochenen Zinsspannen. 1973 mag der Zusammenhang zwischen der Änderung des Liquiditätsgrundsatzes und den Interbankbeziehungen etwas direkter gewesen sein, da der Grundsatz III schon nahezu vollständig ausgenutzt war. Seine Verschärfung mußte dann unter den gegebenen Umständen entweder eine Einschränkung der Kreditvergabe oder eine Ausdehnung der Interbankverschuldung zur Folge haben.

4.5.3.2 Regelungen zur Lombardkreditvergabe

Im untersuchten Zeitraum sind die Möglichkeiten zur Aufnahme von Lombardkrediten mehrfach beschränkt oder ausgeweitet worden. Letztlich erfolgten diese Änderun-

1) Vgl. Abbildung 6

2) Die Kennziffer hat sich von 1973 bis 1977 sogar deutlich verbessert. Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1978, S. 65. Dieses ist allerdings auch auf eine geringere Vergabe an kurzfristigen Nichtbankenkrediten zurückzuführen gewesen.

gen zwar aus geld- und kreditpolitischen Erwägungen heraus, aber da vor allen Dingen die Einführung der Lombardkontingente dauerhafter angelegt war als etwa später Variationen ihres Umfangs, ist es in diesem Fall gerechtfertigt, von einer Änderung der institutionellen Rahmenbedingungen zu sprechen.

Die Aufnahme von Lombardkrediten wurde erstmals im Jahre 1970 durch die Einführung der "Warnmarke", nach der die Lombardkreditaufnahme einer Bank, im Tagesdurchschnitt eines Monats gerechnet, 20 % des Rediskontkontingents nicht überschreiten soll,¹⁾ beschränkt. Diese Marke bedeutete zwar keine völlig starre Grenze, aber bei ihrer Überschreitung erfolgten automatisch Anfragen und eventuelle Auflagen der Bundesbank zur Geschäftspolitik der betroffenen Bank,²⁾ ein Vorgang, den eine Bank auf jeden Fall zu vermeiden sucht. - Ein erheblicher Teil der lombardfähigen Wertpapiere³⁾ wurde durch diese Maßnahme in seiner Bedeutung als kurzfristige Refinanzierungsreserve der Banken geschmälert;⁴⁾ das heißt, die einzelwirtschaftliche Bankenliquidität verringerte sich dadurch merklich. Manche Banken konnte sich in der Folge deshalb gezwungen sehen, in anderer Form schnell liquidisierbare Anlagen aufzubauen, um ihre Zahlungsfähigkeit im Falle kurzfristiger Liquiditätsengpässe sicherzustellen. Zu diesem Zweck eigneten sich besonders die täglich fälligen Interbankforderungen, da sie bei Bedarf jederzeit zur Verfügung stehen. Außerdem dürfte die Beschränkung des Lombardkredits die Nachfrage nach Tagesgeld verstärkt haben, weil die Banken ihre Liquiditätsdefizite vermehrt am Geldmarkt zu finanzieren versuchten.

1) Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1970, S. 52; sowie Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972, S. 108

2) Vgl. ebd. S. 108

3) Ihr Umfang betrug 1969 ca. 75 Mrd. DM. Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1969, S. 53

4) Vgl. Wittstock, J., Wandlungen in der Zinsbildung am Geldmarkt, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 26. Jg., 1973, S. 734

Die 1970 erfolgte Kontingentierung des Lombardkredits wurde Mitte 1973 durch den völligen Abbau der Lombardkreditgewährung abgelöst.¹⁾ Dies führte zu einem weiteren erheblichen Bedarf an anderweitigen kurzfristigen Refinanzierungs- und Anlagemöglichkeiten. Die merklich Ausweitung der täglich fälligen Interbankverschuldung in den Jahren 1973/74²⁾ mag daher mit auf diese Ursache zurückzuführen gewesen sein. Andererseits ist nach der Wiedereinführung des Lombardkredits ohne betragsmäßige Begrenzung im Jahre 1974³⁾ keine ebenso deutliche Abnahme der täglich fälligen Interbankverschuldung zu verzeichnen, so daß der Anstieg der Interbanksichtforderungen 1973 nur zum Teil auf die Einstellung der Lombardkreditvergabe zurückzuführen gewesen sein dürfte.

Die Kontingentierung beziehungsweise völlige Einstellung der Vergabe von Lombardkrediten durch die Bundesbank in den Jahren 1970 bis 1974 kann also als eine weitere Ursache für den Anstieg der Interbankverschuldung angesehen werden. Diese Aussage bezieht sich allerdings hauptsächlich auf die täglich fälligen Gelder; die Verschuldung in den übrigen Fristigkeiten dürfte von diesen Maßnahmen weitgehend unberührt geblieben sein.

4.5.4 Zur Beurteilung der These von einem geänderten Bankverhalten

Die Erörterungen der letzten Abschnitte haben gezeigt, daß es eine Anzahl von Gründen gibt, die den festgestellten Anstieg der Interbankverschuldung zu einem großen Teil erklären können. Die angeführten Ursachen

1) Vgl. o.V., Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 36

2) Vgl. Abbildung 6

3) Vgl. o.V., Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 37

bedingen sich dabei teilweise gegenseitig; so wird beispielsweise der Geldmarktzins von einer Kürzung der Rediskontkontingente ebenso beeinflusst wie von der Einführung der Lombardwarnmarke oder den fehlenden Möglichkeiten einer Auslandsverschuldung. Gleichwohl kommt jedem einzelnen Faktor auch ein Erklärungswert zu, so daß eine Umstrukturierung der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität zugunsten der Interbankverschuldung nur im Zusammenwirken dieser Faktoren begründet werden kann.

Der Anstieg der Interbankverschuldung geht zumindest in der Zeit bis 1974 im wesentlichen auf Änderungen der Kosten oder Verfügbarkeit bestimmter Anlageformen zurück, also auf Größen, die von einer einzelnen Bank nicht beeinflusst werden können, sondern die vielmehr Daten für sie darstellen. Die Einzelbanken haben auf solche Datenänderungen lediglich rational reagiert, indem sie ihre Reservehaltung den geänderten Gegebenheiten angepaßt haben. Der Anstieg der Interbankverschuldung ist damit kaum auf eine autonome Entscheidung der einzelnen Banken zurückzuführen; von einer Änderung in ihrem Verhalten darf deshalb nicht gesprochen werden. Eine Verhaltensänderung könnte höchstens insoweit vorliegen, als sich die Risikoeinstellung der Banken bezüglich der Liquidität und Sicherheit der Interbankforderungen gewandelt hat. Diese Möglichkeit mag für den Anstieg der Interbankbeziehungen in der Fristigkeit von drei Monaten bis unter ein Jahr eine gewisse Rolle gespielt haben, ohne daß dies jedoch exakt empirisch zu belegen wäre.

Es ist dagegen nicht so eindeutig zu beurteilen, ob in dem hohen Niveau der Interbankbeziehungen in der Zeit nach 1974, welches nur zu einem geringen Teil durch die angesprochenen Faktoren erklärt werden konnte, eine Verhaltensänderung der Banken zum Ausdruck kommt. Dabei ist allerdings zu bedenken, daß der Umfang der freiwillig gehaltenen Liquiditätsreserven im Zeitablauf

schwankt. So mag für die Zeit vor 1974 eine erhöhte Risikovorsorge - weil etwa eine größere Einlagenvariabilität oder eine gestiegene Inanspruchnahme zugesagter Kredite erwartet wurden - oder die Erwartung weiterer Liquiditätsverknappungen den angestrebten Umfang der Liquiditätshaltung ausgeweitet haben. Diese Faktoren verloren allerdings in der Phase der expansiven Geldpolitik seit 1975 an Bedeutung. Dafür kam es vermehrt zu einer unfreiwilligen Liquiditätshaltung; denn die Banken verfügten in dieser Zeit über genügend Finanzierungsmittel, aber es fehlte die Nachfrage nach Krediten, so daß die überschüssigen Mittel vorübergehend liquide angelegt werden mußten. Aufgrund nach wie vor bestehender Liquiditätsdivergenzen war damit auch die Anlage am Geldmarkt weiterhin interessant. Wenn die Interbankbeziehungen deshalb vor allem als Folge der unfreiwilligen Liquiditätshaltung der Banken ihr hohes Niveau hielten, so kann auch in dieser Phase nicht von einem geänderten Bankverhalten gesprochen werden.

Als wesentliches Ergebnis der bisherigen empirischen Untersuchungen ist deshalb festzuhalten, daß der Anstieg der Interbankverschuldung nicht auf ein grundlegend geändertes Verhalten der Banken zurückzuführen ist. Vielmehr haben sich eine Reihe von Daten für die Einzelbank so geändert, daß sie bei rationalem Verhalten zwangsläufig ihre einzelwirtschaftliche Liquidität in besonderem Maße über die Interbankforderungen sichern mußten. Unterschiedliche Risikoeinschätzungen und Erwartungen einzelner Banken mögen dabei auch eine Rolle gespielt haben. Jedoch erscheinen derartige Verhaltensänderungen eher von untergeordneter Bedeutung.

4.6 Die Bedeutung der kurzfristigen Interbankverschuldung für die einzelnen Bankengruppen

4.6.1 Vorbemerkung zur disaggregierten Analyse

Mit einer nach Bankengruppen untergliederten Analyse soll die Frage geklärt werden, ob die bisher nur für alle Banken gemeinsam diskutierte Entwicklung der Interbankverschuldung für jede einzelne der verschiedenen Bankengruppen in gleicher Weise zutrifft. Die Bankengruppen unterscheiden sich in bezug auf ihre Geschäfts- und Kundenstruktur zum Teil erheblich voneinander,¹⁾ so daß durchaus auch unterschiedliche Entwicklungen im Umfang ihrer Interbankbeziehungen zu erwarten sind. Dies kann bedeuten, daß die festgestellte Gesamtentwicklung in unterschiedlich starkem Maße von den einzelnen Bankengruppen beeinflußt worden ist. Inwieweit diese Vermutung zutrifft, soll in den folgenden Abschnitten untersucht werden. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob die Ausweitung der Interbankverschuldung bei einzelnen Bankengruppen möglicherweise nicht allein auf die bisher behandelten gesamtwirtschaftlichen Einflüsse zurückgeht, sondern auch auf davon unabhängige gruppenspezifische Besonderheiten.

Wie schon an anderer Stelle erwähnt²⁾ ist die Stellung einer Bankengruppe am Geldmarkt stark durch die Art ihrer Geschäfte und die Struktur ihres Kundenkreises geprägt.³⁾ So gibt es Banken, wie beispielsweise die Sparkassen, die aufgrund eines relativ stetigen Einlagenzuflusses und eines eher langfristig orientierten Aktivgeschäftes strukturell Liquiditätsüberschüsse aufweisen,⁴⁾ so daß sie von einer Refinanzierung am

1) Vgl. dazu Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 63 ff. und Brehmer, E., a.a.O., S. 15 ff.

2) Vgl. Abschnitt 3.3.1.1

3) Vgl. Burchardt, M., a.a.O., S. 221 ff.

4) Vgl. ebd. S. 224 ff.

Geldmarkt oder bei der Zentralbank weitgehend unabhängig sind. Diese Banken bauen in der Regel Interbankforderungen auf. Dagegen existieren andere Banken, etwa die Privatbankiers, die wegen ihres zumeist kurzfristigen Aktiv- und Passivgeschäfts größere Liquiditätsschwankungen aufweisen,¹⁾ so daß sie dann sowohl für ihre Refinanzierung als auch für ihre liquide Reservehaltung stark auf den Geldmarkt angewiesen sind. Aus derartigen strukturell bedingten Unterschieden in der Geldmarktstellung einzelner Bankengruppen können sich auch unterschiedliche Reaktionen des Umfangs ihrer Interbankbeziehungen bei Änderungen der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage erklären.²⁾ Denn es ist denkbar, daß Banken, die normalerweise Liquiditätsüberschüsse besitzen, diese verstärkt zum Ausgleich eigener Liquiditätsengpässe einsetzen, ihr Angebot am Interbankmarkt also einschränken, während andere Banken, die im laufenden Geschäft schon stark am Geldmarkt engagiert sind, dieses Engagement bei einer Verknappung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität noch ausweiten.

Unter diesen Aspekten soll in den nächsten Abschnitten das Verhalten folgender Bankengruppen genauer untersucht werden:³⁾ Großbanken, Regionalbanken und sonstige Kreditbanken, Privatbankiers, Sparkassen, Girozentralen, Kreditgenossenschaften sowie genossenschaftliche Zentralbanken. Die übrigen Gruppen aus der Statistik der Bundesbank bleiben unberücksichtigt, entweder weil sie vom Geschäftsvolumen her relativ bedeutungslos sind oder weil sie von der Art ihrer Geschäfte mit den vorgenannten Bankengruppen kaum vergleichbar sind.

Die Analyse stützt sich dabei im wesentlichen auf die Anteile der kurzfristigen Interbankforderungen und

1) Vgl. Burchardt, M., a.a.O., S. 243 f.

2) Vgl. Milhaupt, L., Strukturwandlungen im Westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 313

3) Die Gliederung der Bankengruppen wurde von der Deutschen Bundesbank übernommen. Vgl. Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, Nr. 3, März 1979

-verbindlichkeiten am Geschäftsvolumen der einzelnen Bankengruppen.

Dem liegt die Vorstellung zugrunde, daß sich der Umfang der Interbankbeziehungen und das Geschäftsvolumen einer Bank auf längere Sicht in etwa parallel entwickeln, daß sich kürzerfristig jedoch größere Abweichungen von diesem Trend ergeben können.¹⁾ Fällt dann eine solche Änderung im Verhältnis beider Größen zueinander zeitlich mit einer Ausdehnung oder Verknappung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität zusammen, so liegt der Schluß nahe, daß eine Bank oder eine Bankengruppe mit ihrer Geldmarktaktivität auf die geänderte Liquiditätslage reagiert hat. - Inwieweit eine solche Reaktion von Bedeutung für die Entwicklung der gesamten Interbankverschuldung gewesen sein kann, ergibt sich dann aus dem Anteil der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten dieser Bankengruppe am Gesamtvolumen aller Interbankforderungen und -verbindlichkeiten.

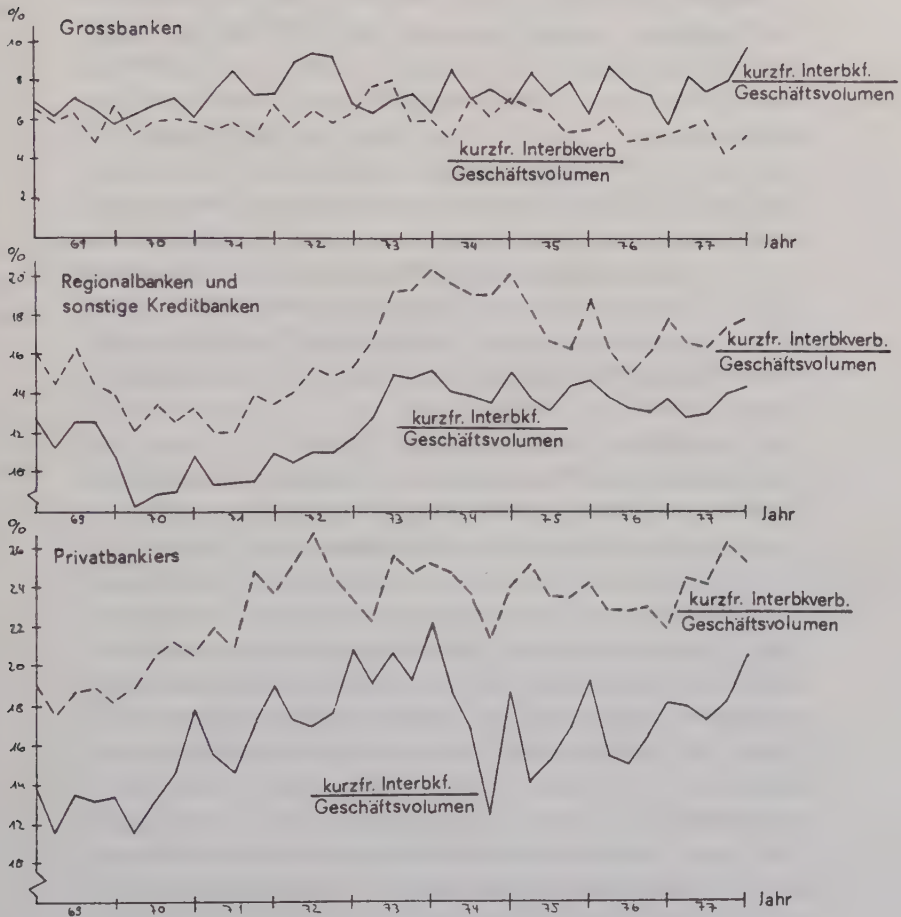
4.6.2 Die Entwicklung der Interbankbeziehungen bei ausgewählten Bankengruppen

4.6.2.1 Die Kreditbanken

Die Gruppe der Kreditbanken umfaßt eine Vielzahl von Banken aller Größen mit den unterschiedlichsten Geschäfts- und Kundenstrukturen. Sie wird aus diesem Grunde in die etwas homogenen Untergruppen Großbanken, Regionalbanken und sonstige Kreditbanken, Privatbankiers sowie Zweigstellen ausländischer Banken untergliedert. Die drei erstgenannten Untergruppen bilden den Gegenstand der folgenden Untersuchungen.

1) Vgl. dazu Interbankbeziehungen und Geldmarktanlagen der einzelnen Bankengruppen, a.a.O., S. 3 ff. und Interbankaktiva und -passiva sowie Bestände an öffentlichen Geldmarkttiteln bei den einzelnen Bankengruppen, a.a.O., S. 3

Abb. 10: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Kreditbanken



Quelle: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

Im Vergleich zu den anderen Bankengruppen weisen die Großbanken relativ geringe Variationen des Anteils ihrer kurzfristigen Interbankforderungen und -verbindlichkeiten am Geschäftsvolumen auf (Abbildung 10). Eine Ausnahme bilden lediglich die Anstiege der Interbankforderungen 1971 und 1972, welche - wie noch deutlich werden wird - auf besondere Einflüsse zurückgehen. Zudem sind die Anteile sowohl der Forderungen als auch der Verbindlichkeiten am Geschäftsvolumen geringer als bei den übrigen Kreditbanken. Der erste Überblick macht damit schon deutlich, daß die Großbanken in ihren Liquiditätsdispositionen nicht allzu sehr auf die Interbankbeziehungen angewiesen sind und daß letztere deshalb auch bei Variationen der gesamtwirtschaftlichen Bankenliquidität keine stärkere Reaktion zeigen.

Bei Betrachtung der einzelnen Fristigkeiten innerhalb der kurzfristigen Interbankverschuldung ¹⁾ werden jedoch vorübergehend gewisse Wirkungen sichtbar. So zeigt sich bei den gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsverknappungen im Juni 1971, im August 1972 sowie im März 1973 kurzfristig ein deutlicher Abbau der Interbankforderungen mit einer Laufzeit von unter drei Monaten, gleichzeitig steigen die Verbindlichkeiten in dieser Fristigkeit an. Danach erfolgt jedoch in jedem Fall bald wieder eine Angleichung an das alte Niveau.

Interessant ist zudem die Entwicklung des Anteils der Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr am Geschäftsvolumen der Großbanken. Er liegt in der ersten Hälfte 1971 und in den ersten drei Quartalen 1972 um 1 % bis 1,5 % über der durchschnittlichen Quote. Möglicherweise haben die Großbanken spekulativ zugeflossene Auslandsgelder, welche zumeist bei ihnen angelegt werden, in dieser Fristigkeit am Interbankmarkt weitergeleitet - soweit derartige Gelder nicht durch die Mindestreserveregelungen abgeschöpft wurden. Bei einer Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Liqui-

1) Vgl. Abbildung 1 im Anhang

dität geht der Anteil der Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr jedoch wieder zurück, so daß die Gelder dieser Fristigkeit kaum eine wichtige Anlageform zur längerfristigen Liquiditätsvorsorge bei den Großbanken bilden dürften. - Während der erwähnten Zeiträume liegt zwar ein geringfügig erhöhter Anteil der Großbanken an den gesamten Forderungen dieser Fristigkeit vor (ca. 7 % bis 8 % gegenüber sonst ca. 4 %); ein merklicher Einfluß auf die Gesamtentwicklung ist bei dieser Größenordnung jedoch nicht möglich.

Insgesamt gesehen hat die Gruppe der Großbanken mit dem Umfang ihrer kurzfristigen Interbankgeschäfte kaum dauerhaft auf Änderungen der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage reagiert. Ein Rückgriff auf den Geldmarkt, durch den Abbau von Interbankforderungen und das Eingehen neuer Verbindlichkeiten, erfolgt nur sehr kurzfristig zu Beginn einer Liquiditätsverknappung. Er wird dann schnell wieder rückgängig gemacht. Diese Tatbestände verdeutlichen, daß die Großbanken ihre Liquidität relativ unabhängig sichern können. Ein Grund dafür liegt sicherlich in der wachsenden Bedeutung ihres längerfristigen Einlagengeschäftes, das ihnen einen gewissen, kontinuierlichen Liquiditätszufluß bietet.¹⁾ Zudem halten die Großbanken ihre liquiden Anlagen aus verschiedenen Gründen weniger am Geldmarkt als mehr in Form von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen,²⁾ so daß sich Liquiditätsschwankungen eher bei diesen Größen niederschlagen dürften.

Diese Aussage sollte jedoch nicht zu dem Schluß verleiten, daß die Interbankposition der Großbanken überhaupt nicht auf eine gesamtwirtschaftliche Liquiditätsverknappung reagiert. Denn der Überschuß ihrer Interbankforderungen über die -verbindlichkeiten war zwar im untersuchten Zeitraum - wie schon seit Ende der sech-

1) Vgl. Milhaupt, L., Strukturwandlungen im Westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 325

2) Vgl. Burchardt, M., a.a.O., S. 239 f.

ziger Jahre¹⁾ - fast immer positiv. Aber gerade in der Zeit knappster Liquidität 1973/74 ist ein deutlicher Rückgang des Überschusses zu verzeichnen, zum Teil tritt sogar ein Defizit auf. Dies bedeutet, daß die Großbanken ihre Liquidität zwar weitgehend ohne Inanspruchnahme des Geldmarktes sichern konnten, daß aber ihre Liquiditätsüberschüsse in Zeiten knapper gesamtwirtschaftlicher Liquidität abgebaut wurden.

Bei den Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken schwanken dagegen die Anteile der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten am Geschäftsvolumen wesentlich stärker als bei den Großbanken (Abbildung 10). Vor allen Dingen seit Mitte 1971, also einem Zeitpunkt starker Liquiditätsverknappung, nahmen die Anteile der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten merklich zu. Mit der Auflockerung der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage 1975 gehen jedoch in erster Linie nur die Verbindlichkeiten zurück, während die Forderungen im wesentlichen ihr Niveau halten. Darin kommt möglicherweise eine geänderte Reservehaltung dieser Bankengruppe zum Ausdruck.

Genauere Aufschlüsse liefert auch für die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken die Analyse der einzelnen Fristigkeiten innerhalb der kurzfristigen Interbankbeziehungen.²⁾ Dabei zeigt sich, daß die täglich fälligen sowie unter drei Monate befristeten Interbankforderungen 1971 und 1973 sehr kurzfristig als Liquiditätsreserve genutzt wurden; das heißt, sie gehen bei einer gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsverknappung zurück. Sie werden allerdings sehr schnell wieder über das alte Niveau hinausgehend aufgestockt. Erstaunlicherweise entwickeln sich die Interbankverbindlichkeiten parallel dazu.

1) Vgl. Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 28

2) Vgl. Abbildung 2 im Anhang

Die Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr weisen seit Ende 1971 einen deutlichen Anstieg auf, was unter anderem als Reaktion auf die Verknappungen der gesamtwirtschaftlichen Liquidität gedeutet werden kann; dies gilt insbesondere für den Anstieg seit Anfang 1973. Zu diesem Zeitpunkt zeigt sich außerdem eine deutliche Abweichung vom durchschnittlichen Verhalten aller Banken; denn der Anteil der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken an den gesamten Interbankforderungen dieser Fristigkeit steigt vorübergehend auf 24 %, während er sonst zumeist zwischen 10 % und 15 % liegt. Die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken haben hier den Trend zur Ausweitung der Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr klar angeführt. Erst später wurde diese Position dann insbesondere von den Sparkassen übernommen. Das zeigt, daß diese Bankengruppe in besonderem Maße auf eine Liquiditätssicherung bedacht sein muß, da ihr zum einen die quasi-automatischen Rückgriffsmöglichkeiten auf eine Zentrale - wie bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften - fehlen. Zum anderen verfügen die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken oft nicht über eine breite regionale und branchenmäßige Streuung ihrer Kunden, so daß auch von dieser Seite her die Kontinuität des Einlagenzuflusses nicht in dem Maße gesichert ist wie beispielsweise bei den Großbanken. Dieser Tatbestand dürfte eine erhöhte Liquiditätshaltung zur Folge haben.

Interessanterweise ist festzustellen, daß die Verbindlichkeiten der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken mit täglicher Fälligkeit sowie mit einer Laufzeit von drei Monaten bis unter ein Jahr zu selben Zeit wie die Forderungen in diesen Fristigkeiten zugenommen haben. Die Banken dieser Gruppe haben möglicherweise eine bewußte Ausweitung ihrer Interbankverschuldung betrieben, etwa um ihre Kennziffer gemäß dem Liquiditätsgrundsatz III zu verbessern. Ein solches Vorgehen

ist nicht auszuschließen, wahrscheinlicher ist es aber anzunehmen, daß aufgrund der Inhomogenität dieser Bankengruppe größere Liquiditätsdivergenzen zwischen den einzelnen Banken aufgetreten sind, welche dann zu einem verstärkten Liquiditätsausgleich am Interbankmarkt geführt haben. Zudem sind einige Banken dieser Gruppe sehr stark im reinen Geldhandel engagiert,¹⁾ was natürlich eine gleichzeitige Wirkung auf Forderungen und Verbindlichkeiten hat.

In der Zeit extrem knapper gesamtwirtschaftlicher Liquidität haben die Interbankverbindlichkeiten der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken die Forderungen in weit größerem Maße übertroffen als zu den übrigen Zeiten. Allerdings liegt sowohl eine Zunahme der Verbindlichkeiten als auch der Forderungen vor. Das zeigt, daß diese Bankengruppe zwar besonders von liquiditätsverknappenden Maßnahmen getroffen wird, daß sie aber darauf nicht mit einer Einschränkung, sondern mit einer deutlichen Ausweitung der Interbankbeziehungen reagiert hat. Dieses Ergebnis erstaunt nicht, da bei dieser Gruppe aufgrund ihrer relativ einseitigen Geschäfts- und Kundenstruktur stets eine große Geldmarktabhängigkeit besteht.

Im großen und ganzen haben sich die Interbankbeziehungen dieser Gruppe weitgehend parallel zur gesamten Interbankverschuldung aller Bankengruppen entwickelt. Da zudem ihr Anteil an den Gesamtforderungen und -verbindlichkeiten recht groß ist, kann im Verhalten der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken ein bedeutender Einflußfaktor für die Gesamtentwicklung gesehen werden.

Bei den Privatbankiers fällt ein durchgängig recht hoher Anteil der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten am Geschäftsvolumen auf (Abbildung 10). Dieses ist darauf zurückzuführen, daß sie einen Teil ihres Aktivgeschäfts über den Interbankmarkt refinanzieren und daß gleichzeitig ihre Liquiditätshaltung haupt-

1) Vgl. Hein, M., a.a.O., S. 32

sächlich in Form von Interbankforderungen erfolgt.¹⁾ Allerdings ist der Anteil der Privatbankiers an der gesamten Interbankverschuldung aller Bankengruppen relativ gering.

Mit der sukzessiven Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität von 1971 bis 1973 geht eine deutliche Ausdehnung der Interbankverschuldung der Privatbankiers einher. Für die Tatsache, daß sich sowohl die Forderungen als auch die Verbindlichkeiten erhöhen, dürften im wesentlichen dieselben Gründe sprechen, die für die Gruppe der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken angeführt wurden. Im großen und ganzen zeigt sich bei den Privatbankiers ebenfalls eine gute Übereinstimmung mit der Gesamtentwicklung der Interbankbeziehungen. - Der starke Rückgang der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten im Jahre 1974 ist durch den Zusammenbruch der Herstatt-Bank zu erklären, der einen vorübergehenden Vertrauensschwund für die Privatbankiers mit sich brachte. Vor allen Dingen dürfte dies auch die Ursache für den relativ hohen Anteil der Interbankverbindlichkeiten in den folgenden Jahren sein, da die Privatbankiers vermutlich ihre Refinanzierung infolge des Rückgangs der Nichtbankeneinlagen verstärkt über Interbankeinlagen vorgenommen haben.

Bei Betrachtung der nach Fristigkeiten untergliederten Interbankverschuldung²⁾ ergeben sich keine zusätzlichen Aspekte. Es fällt lediglich auf, daß ab Ende 1973 der Anteil der täglich fälligen Interbankverbindlichkeiten deutlich abnimmt, während die Verbindlichkeiten von drei Monaten bis unter ein Jahr an Umfang gewinnen. Möglicherweise ist dies eine Reaktion auf die geänderten Anrechnungsmöglichkeiten im Liquiditätsgrundsatz III.

Während des gesamten Zeitraums liegt bei den Privatbankiers ein klarer Überschuß der Interbankverbindlichkeiten über die Forderungen vor. Allerdings nehmen die Forderungen bei der extremen gesamtwirtschaftlichen

1) Vgl. Burchardt, M., a.a.O., S. 243 f.

2) Vgl. Abbildung 3 im Anhang

Liquiditätsverknappung 1973/74 stärker zu als die Verbindlichkeiten. Hierin könnte ein Hinweis darauf gesehen werden, daß bei erschwerten Verschuldungsmöglichkeiten am Interbankmarkt die Liquiditätsvorsorge in Form eigener Forderungen zugenommen hat.

Die Privatbankiers haben also weitgehend entsprechend den Überlegungen, die für die Gesamtheit aller Banken angestellt wurden, gehandelt. Ausschlaggebend für ein derartiges Verhalten war vermutlich die Tatsache, daß die Interbankverschuldung aufgrund der einseitigen Geschäfts- und Kundenstruktur schon immer eine große Rolle für die Liquiditätsdispositionen der Privatbankiers spielte. - Damit hat diese Bankengruppe gleichfalls zur Ausweitung der Interbankverschuldung beigetragen. Es ist allerdings zu beachten, daß ihre Anteile an den gesamten Forderungen und Verbindlichkeiten relativ gering sind; die Gesamtentwicklung kann daher von ihnen nicht entscheidend beeinflußt worden sein.

4.6.2.2 Der Sparkassensektor

Der Sparkassensektor ist vor dem Hintergrund seiner dreistufigen Gliederung zu untersuchen. Dabei können die Sparkassen selbst am ehesten von der Art ihrer Geschäftstätigkeit her mit den übrigen Bankengruppen verglichen werden;¹⁾ die Girozentralen einschließlich der Deutschen Girozentrale haben vor allen Dingen die Funktion von Zentralinstituten im Sparkassenbereich. Bei ihnen muß schon aus diesem Grunde ein hohes Maß an Interbankbeziehungen bestehen, ohne daß sich jedoch daraus bereits ein enger Zusammenhang zu ihrem Nichtbankengeschäft ableiten ließe.

Für die Sparkassen zeigt sich nun, daß sowohl die Interbankforderungen als auch die Interbankverbindlichkeiten in einem relativ konstanten Verhältnis zum

1) Vgl. Mülhaupt, L., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 71 ff.

Geschäftsvolumen stehen (Abbildung 11). Eine Ausnahme bilden lediglich die leichte Ausweitung der Verbindlichkeiten 1971/72 sowie der kurzfristige Einbruch der Interbankforderungen Anfang 1973 und deren anschließender vorübergehender Anstieg. Die Ausweitung der Verbindlichkeiten und der Rückgang der Forderungen deuten darauf hin, daß die Sparkassen, um ihren Zentralbankgeldbedarf zu decken, kurzfristig ihre liquiden Anlagen beziehungsweise Refinanzierungsmöglichkeiten bei den Girozentralen in Anspruch genommen haben. Eine länger anhaltende Ausdehnung der Interbankbeziehungen ergibt sich indessen nicht. Das spricht dafür, daß die Sparkassen auch bei gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsverknappungen ihre eigene Liquidität in genügendem Maße erhalten können, da sie über einen permanenten Mittelzufluß auf der Einlagenseite verfügen.

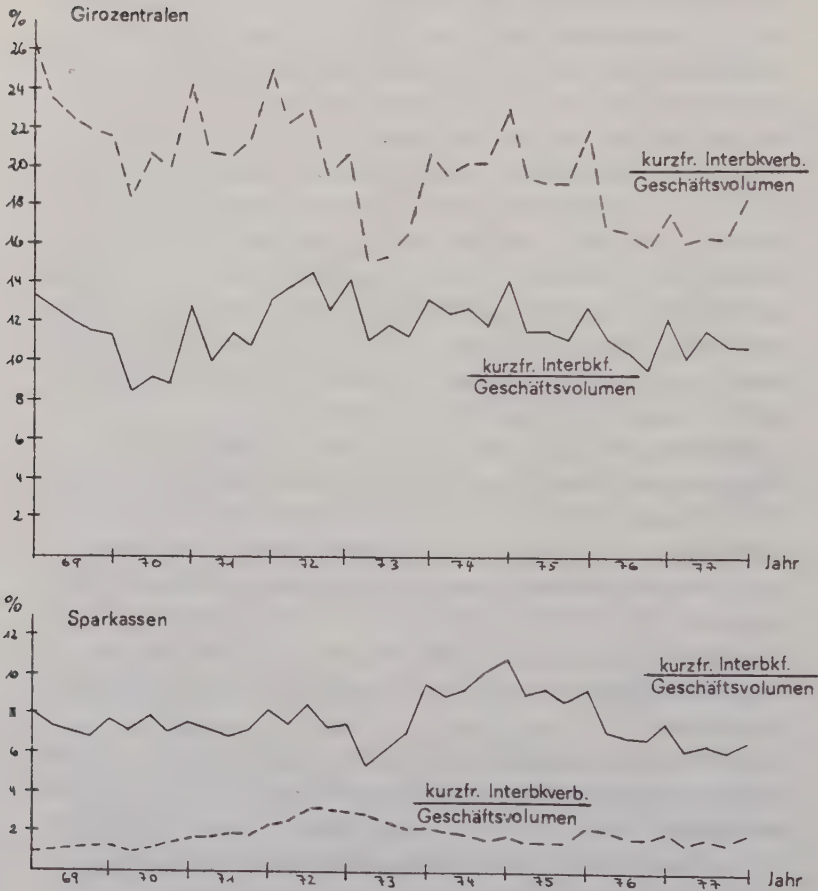
Allerdings ist 1971 und 1972/73 ein vorübergehender Rückgang des Überschusses der Interbankforderungen über die -verbindlichkeiten zu verzeichnen. Damit haben die Sparkassen in der Zeit nur vermindert zur Refinanzierung anderer Bankengruppen beigetragen. Insgesamt haben sie ihre Interbankverschuldung in diesen Phasen eher eingeschränkt und nicht wie zum Teil die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken sowie die Privatbankiers ausgeweitet.

Die Betrachtung der kurzfristigen Interbankverschuldung in den einzelnen Fristigkeiten bestätigt im wesentlichen die obigen Überlegungen.¹⁾ Bemerkenswert ist lediglich die merkliche Ausweitung der Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr in den Jahren 1973/74. Dieser Tatbestand ist indessen nicht als Aufbau zusätzlicher Liquiditätsreserven durch die Sparkassen zu interpretieren. Vielmehr geht die Ausdehnung der Interbankforderungen in dieser Fristigkeit mit einem Abbau der mittelfristigen Forderungen einher.²⁾ Diese Um-

1) Vgl. Abbildung 4 im Anhang

2) Vgl. Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, Nr. 10, Oktober 1978, S. 87

Abb. 11: Die Entwicklung der Interbankverschuldung im Sparkassensektor



Quelle: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

schichtung ist auf eine Verlagerung der Nichtbankeneinlagen von den Spareinlagen zu den Termineinlagen zurückzuführen.¹⁾ Da letztere einer höheren Liquiditätsvorsorge bedürfen, haben die Sparkassen dem mit einer Erhöhung ihrer Forderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr Rechnung getragen, ohne aber dadurch ihre Liquidität darüber hinausgehend zu verbessern.

Durch die Ausweitung der Interbankforderungen dieser Fristigkeit bei den Sparkassen kann jedoch nicht allein der festgestellte Anstieg der Gesamtheit aller Forderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr erklärt werden. Der Anteil der Sparkassen daran geht 1973 sogar zuerst zurück und steigt danach nur relativ leicht wieder an. Das zeigt, daß andere Bankengruppen, vornehmlich die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken, die in dieser Fristigkeit vermutlich echte zusätzliche Reserven aufgebaut haben, von größerem Einfluß für die Gesamtentwicklung waren.

Die kurzfristigen Interbankforderungen und -verbindlichkeiten der Sparkassen sind - obwohl quantitativ relativ bedeutend - ohne entscheidenden Einfluß für die Gesamtentwicklung gewesen. - Eine Parallelität in der Ausweitung der Forderungen und Verbindlichkeiten ist bei den Sparkassen zudem nicht gegeben. Damit dürfte die Vermutung, daß unter Umständen eine kurzfristige Refinanzierung bei gleichzeitigen längerfristigen Anlagen am Interbankmarkt erfolgt, für die Sparkassen nicht zutreffen, obwohl in ihrem Bereich bedingt durch den Liquiditätszug am ehesten ein solches Verhalten zu erwarten gewesen wäre.

Bei den Girozentralen werden die Interbankverbindlichkeiten stark von der Entwicklung der Interbankforderungen der Sparkassen geprägt, da die Forderungen der letzteren einen großen Teil der Verbindlichkeiten der

1) Vgl. Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, Nr. 10, Oktober 1978, S. 28 f.

ersteren ausmachen. Insofern ist es nicht verwunderlich, wenn die Quote der Interbankverbindlichkeiten bei den Girozentralen einen ähnlichen Verlauf aufweist wie die Entwicklung der Interbankforderungen der Sparkassen (Abbildung 11). Allerdings absolut gesehen haben die Verbindlichkeiten der Girozentralen einen größeren Umfang; denn die Girozentralen legen einen Teil ihrer Gelder wiederum bei der Deutschen Girozentrale als dem Spitzeninstitut des Sparkassensektors oder bei anderen Girozentralen liquide an. Aus diesem Tatbestand ergibt sich eine gewisse Aufblähung der Interbankverschuldung, ohne daß sich dabei jedoch die Liquidität der beteiligten Kreditinstitute wesentlich erhöht, da die Girozentralen bei Liquiditätsschwierigkeiten der Sparkassen immer in der Lage sein müssen, Liquiditätshilfen zu geben. Das bedeutet, sie können ihren Liquiditätszuwachs nicht in größerem Umfang im Nichtbankengeschäft einsetzen.

Allerdings sind die Girozentralen über ihre Beziehungen im Sparkassenbereich hinaus noch stark im nationalen und internationalen Geldhandel engagiert,¹⁾ so daß sich in diesem Bereich eine gewisse Reaktion auf gesamtwirtschaftliche Datenänderungen zeigen dürften. Insbesondere die Entwicklung der täglich fälligen Interbankforderungen spricht für diese These. Ihr Anteil am Geschäftsvolumen nimmt 1971 kurzfristig und 1972/73 auf längere Dauer zu.²⁾ Es steht zu vermuten, daß die Girozentralen bei gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsverknappungen auf diesem Wege eine verstärkte Liquiditätsvorsorge getroffen haben. Ihr gestiegener Anteil an den gesamten täglich fälligen Interbankforderungen spricht zudem dafür, daß sie dies mehr als andere Banken getan haben. Eine Erklärung der gestiegenen Sichtforderungen durch eine erhöhte Verschuldung der Sparkassen bietet sich zwar an, trifft aber nicht zu; denn die täglich fälligen Interbankverbindlichkeiten

1) Vgl. Mülhaupt, L., Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 317 sowie Burchardt, M., a.a.O., S. 227

2) Vgl. Abbildung 5 im Anhang

der Sparkassen weisen eine andere Entwicklung auf.

Der Anteil der Interbankforderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr am Geschäftsvolumen der Girozentralen nimmt vor allen Dingen 1971 und 1972 zu, danach geht er leicht zurück. Möglicherweise ist den Girozentralen ähnlich wie den Großbanken ein Teil der spekulativen Auslandsgelder zugeflossen, welche sie dann auf diesem Wege angelegt haben. Die Gesamtentwicklung aller Interbankforderungen dieser Fristigkeit, insbesondere in der Zeit ab Mitte 1973, ist allerdings kaum von den Girozentralen beeinflußt worden.

Insgesamt bleibt festzustellen, daß die Sparkassen und Girozentralen zusammen, obwohl sie den Hauptanteil an der gesamten Interbankverschuldung besitzen, nur in beschränktem Maße zur Ausdehnung der Interbankbeziehungen bei einer Verknappung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität beigetragen haben. Dieses wird auch an ihrem eher sinkenden Anteil am Gesamtumfang der Interbankverschuldung deutlich. Ein solches Ergebnis braucht indessen nicht zu verwundern, da der Sparkassensektor insgesamt traditionell Liquiditätsüberschüsse besitzt, so daß er von einer Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Liquidität weniger getroffen wird und somit keinen größeren Bedarf an einer erhöhten Interbankverschuldung besitzt.

4.6.2.3 Der Bereich der Genossenschaftsbanken

Der Bereich der Genossenschaftsbanken ist ebenso dreistufig aufgebaut wie der Sparkassensektor. Deshalb sind die dort angestellten Überlegungen weitgehend übertragbar. Insbesondere gilt, daß die Anlagen der Kreditgenossenschaften im wesentlichen die Verbindlichkeiten und Anlagen der genossenschaftlichen Zentralbanken sowie der Deutschen Genossenschaftsbank als dem Spitzeninstitut bestimmen. Die Kurvenverläufe in

Abbildung 12 machen dies sehr deutlich. - Die genossenschaftlichen Zentralbanken sind zudem weit weniger im Geldhandel außerhalb des Genossenschaftsbereichs engagiert, als dies für die Girozentralen im Sparkassensektor galt. Sie dienen in erster Linie dem internen Liquiditätsausgleich zwischen den Kreditgenossenschaften.¹⁾ Außerdem ist ihr Nichtbankengeschäft nur von sehr untergeordneter Bedeutung.²⁾

Für die Kreditgenossenschaften zeigt sich insgesamt eine relativ große Konstanz der Anteile der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten am Geschäftsvolumen. Allerdings ist zwischen 1971 und 1973 ein leichter Abbau der Forderungen bei gleichzeitiger Ausweitung der Verbindlichkeiten zu verzeichnen. Die Kreditgenossenschaften haben folglich bei einer Liquiditätsverknappung ihre Reserven bei den genossenschaftlichen Zentralbanken mobilisiert. - Auf keine Fall haben sie zusätzliche Liquiditätsreserven in Form neuer Interbankforderungen aufgebaut.

Eine Ausweitung der Interbankforderungen tritt allerdings zwischen Ende 1973 und 1975 auf. Jedoch handelt es sich dabei weniger um eine Erweiterung der Liquiditätshaltung als vielmehr um eine Umstrukturierung von den mittelfristigen zu den kurzfristigen Interbankforderungen, insbesondere in der Fristigkeit von drei Monaten bis unter ein Jahr.³⁾ Genauso wie bei den Sparkassen ist dies eine Folge der Umschichtung der Nichtbankeneinlagen von den Spareinlagen zu den einer stärkeren Liquiditätsvorsorge bedürftenden Termineinlagen.⁴⁾ - Diese Bewegung schlägt sich entsprechend in der Entwicklung der Interbankforderungen und -verbindlichkeiten bei den Zentralen nieder.⁵⁾

1) Vgl. Mülhaupt, L., Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen, a.a.O., S. 319

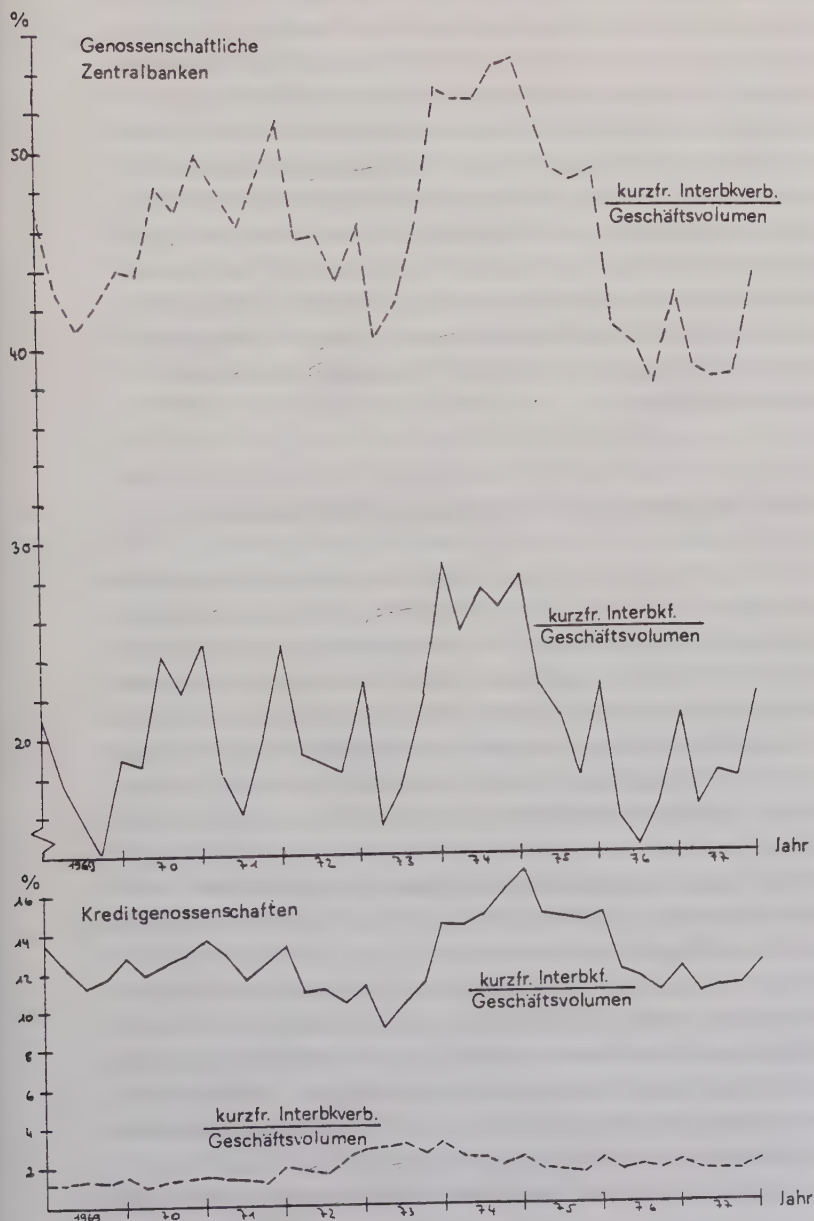
2) Vgl. ders., Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, a.a.O., S. 80 f.

3) Vgl. Abbildung 6 im Anhang

4) Vgl. Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, Nr. 10, Oktober 1978, S. 30 f.

5) Vgl. Abbildung 7 im Anhang

Abb. 12: Die Entwicklung der Interbankverschuldung im Bereich der Genossenschaftsbanken



Quelle: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, 163. Ausgaben; eigene Berechnungen.

Der Bereich der Genossenschaftsbanken hat zwar ebenso wie der Sparkassensektor einen großen Anteil an der gesamten Interbankverschuldung; die festgestellte Gesamtentwicklung hat er jedoch höchstens bei den Geldern mit einer Laufzeit von drei Monaten bis unter ein Jahr beeinflußt. Hier ist vorübergehend ein erhöhter Anteil am Gesamtaufkommen erkennbar. Ansonsten bleibt festzuhalten, daß die Genossenschaftsbanken im großen und ganzen recht unabhängig von der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätslage sind. Ähnlich wie die Sparkassen verzeichnen sie einen relativ kontinuierlichen Mittelzufluß, der auch bei knapper gesamtwirtschaftlicher Liquidität noch zu einem Liquiditätsüberschuß führt.

4.6.3 Ergebnisse der Untersuchung der Bankengruppen

Vor allem Banken mit einer eher einseitigen Geschäfts- und Kundenstruktur, also die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken sowie die Privatbankiers, haben auf Einschränkungen der gesamtwirtschaftlichen Liquidität mit einer Ausdehnung ihrer Interbankforderungen und -verbindlichkeiten reagiert. Die Banken dieser Gruppen sind auch zu anderen Zeiten stark am Geldmarkt engagiert; sie haben deshalb bei Bedarf diese Beziehungen weiter intensiviert. Da sie ihre Anteile an der gesamten kurzfristigen Interbankverschuldung eher ausgeweitet haben, dürften sie auch den Verlauf der Gesamtkurve mit beeinflußt haben.

Andere Banken, die aufgrund ihrer breiter gestreuten Geschäfts- und Kundenstruktur geringere Liquiditätsschwankungen aufweisen und die zudem über einen relativ kontinuierlichen Einlagenzufluß verfügen, haben dagegen weniger zur Ausweitung der Interbankverschuldung beigetragen. Andererseits haben sie aber ihre Interbankforderungen und -verbindlichkeiten auch nicht dauer-

haft eingeschränkt. Zu diesen Banken zählen insbesondere die Großbanken und die Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

Die Interbankforderungen mit einer Laufzeit von drei Monaten bis unter ein Jahr sind besonders im Bereich der Sparkassen und Genossenschaftsbanken gestiegen. Dort ist in großem Maße bei den Kundeneinlagen eine Umschichtung von den Spar- zu den Termineinlagen erfolgt, wie sie bei den anderen Bankengruppen nicht zu verzeichnen ist. Um eine ausreichende Liquiditätsvorsorge sicherzustellen, wurden deshalb mittelfristige (von einem bis unter vier Jahre) Interbankforderungen verringert und verstärkt Forderungen von drei Monaten bis unter ein Jahr aufgebaut. Von einer Ausdehnung der einzelwirtschaftlichen Liquidität kann aus diesem Grunde nicht gesprochen werden. Zudem geht der Anteil dieser beiden Bankengruppen an den gesamten Forderungen dieser Fristigkeit zunächst sogar noch zurück, so daß der Verlauf der Gesamtkurve stärker von anderen Bankengruppen beeinflusst worden sein muß.

Eine gewisse Überzeichnung des Umfangs der Interbankverschuldung erfolgt durch die Liquiditätszüge im Sparkassen- und Genossenschaftsbankenbereich. Denn die Sparkassen und Kreditgenossenschaften beeinflussen direkt die Interbankverbindlichkeiten ihrer Zentralen, welche dann die ihnen so zugeflossenen Gelder wiederum liquide anlegen müssen, was sich unter anderem in einer Erhöhung ihrer Interbankforderungen niederschlägt. So ergibt sich eine gewisse Aufblähung der Zahlen der Interbankverschuldung, ohne daß sich die Liquidität der Banken wesentlich erhöht, da bei den Zentralen die Liquiditätshaltung in erster Linie auf das Interbankgeschäft und weniger auf das Nichtbankengeschäft ausgerichtet ist. Daraus folgt, daß die Gesamtzahlen die tatsächliche Bedeutung der Interbankverschuldung etwas überzeichnen; dies hat allerdings eher eine Verschiebung der Gesamtkurven zur Folge als eine Ände-

rung des Kurvenverlaufs selbst.

Insgesamt bleibt festzuhalten, daß die Überlegungen zur Gesamtentwicklung der Interbankverschuldung nur für einen Teil aller Banken zuzutreffen scheinen. Dies ändert jedoch nichts an ihrer gesamtwirtschaftlichen Bedeutung, zumal auch die Analyse der Bankengruppen keine wesentlichen Anhaltspunkte erbrachte, die den in der Gesamtbetrachtung angesprochenen Ursachen für den Anstieg der Interbankverschuldung widersprechen würden. - Auf jeden Fall dürften aber weitergehende Untersuchungen, insbesondere über das Verhalten einzelner Banken, dazu beitragen, die in dieser Arbeit hauptsächlich global aufgezeigten Zusammenhänge noch eingehender zu klären.

5. Die Bedeutung der theoretischen und empirischen Ergebnisse für die Geldpolitik

Als Ergebnis der theoretischen Erörterungen konnte festgestellt werden, daß die Interbankbeziehungen als wichtiger Bestandteil der einzelwirtschaftlichen Bankenliquidität mit von Bedeutung für die Kreditvergaben des Bankensystems sind. Es wurde gezeigt, daß es die Interbankverschuldung den Banken erlaubt, ihre gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven weitestgehend im Kreditgeschäft einzusetzen, ohne dabei ihre Zahlungsfähigkeit zu gefährden. Die Reservehaltung wird im Zuge dieses Prozesses lediglich von den zentralbankfähigen zu den rein einzelwirtschaftlichen Reservekomponenten verlagert. Aufgrund dieses Verhaltens, das sich unter der Voraussetzung einer entsprechend großen Kreditnachfrage bei einer starken Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Reserven fast zwangsläufig ergeben muß, sind die Banken in der Lage, bei Bedarf ihren Kreditschöpfungsspielraum bis an die Grenze auszunutzen. Erst bei Erreichen dieser Grenze schränken die Banken ihre Kreditgewährungen ein, da sich in einer solchen Situation auch am Interbankmarkt erhebliche Zinssteigerungen ergeben, die - über die Mindestzinsspanne - auf das Kreditangebot der Banken wirken, aber auch direkt die Kreditnachfrage beeinflussen dürfen.

Die Entwicklung in der Realität bestätigt diese Vermutungen im wesentlichen. In den sechziger Jahren besaßen die Banken zumeist so hohe gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven, daß sie die Kreditnachfrage weitgehend befriedigen konnten, ohne ihre Reservehaltung über Gebühr einschränken zu müssen. Ein Bedarf für eine starke Ausdehnung der Interbankverschuldung bestand deshalb nicht. Erst mit der erheblichen Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Reserven seit Anfang der

siebziger Jahre, insbesondere durch den Übergang zu flexiblen Wechselkursen, ergab sich für die Banken die Notwendigkeit, ihre Liquidität verstärkt auch durch nicht zentralbankfähige Aktiva, zu denen insbesondere die Interbankforderungen zählen, zu sichern. Auf diese Weise wurde der weitgehende Einsatz der zentralbankfähigen Reserven im Kreditgeschäft ermöglicht. Die Kreditexpansion konnte deshalb nur durch den völligen Abbau der gesamtwirtschaftlichen Liquiditätsreserven in den Jahren 1973/74 mit allen seinen negativen Folgen für das Wirtschaftswachstum gebremst werden.

Um solche Stabilisierungskrisen in Zukunft zu vermeiden, wäre es deshalb wünschenswert, die Elastizität des Bankensystems in bezug auf die Kreditvergabemöglichkeiten zu verringern. Unter anderem müßte dazu die Bedeutung der Interbankverschuldung für die Liquidität der Einzelbank eingeschränkt werden können.

Die Maßnahmen, die zu diesem Zwecke vorgeschlagen werden, erscheinen jedoch nicht allzu erfolgversprechend.

Eine Möglichkeit wäre beispielsweise, die Interbankforderungen und -verbindlichkeiten im Liquiditätsgrundsatz III zu gleichen Prozentsätzen anzurechnen.¹⁾

Damit wäre den Banken die Möglichkeit genommen, ihre Liquiditätskennziffer autonom durch eine Ausweitung der Interbankverschuldung zu verbessern. Bei einer starken Ausnutzung des Grundsatzes könnte hiervon eine gewisse Auswirkung auf die Kreditexpansion der Banken ausgehen. Aber bis zum Erreichen dieses Punktes dürfte sich kaum eine Wirkung zeigen, da die einzelnen Banken im laufenden Geschäft zu Recht weiterhin ihre Interbankforderungen als liquide Reserve ansehen und die Interbankverbindlichkeiten nur zum Teil als vorsorgebedürftig betrachten dürften.

Die Grenze der autonomen Ausdehnung der einzelwirtschaftlichen Liquidität würde durch die Einführung

1) Vgl. Pfeleiderer, O., a.a.O., S. 91 f.

gleicher Anrechnungssätze auf der Aktiv- und Passivseite allerdings schneller erreicht. Indessen würde eine solche Maßnahme dem eigentlichen Zweck des Liquiditätsgrundsatzes III - als Maßstab zur Beurteilung der einzelwirtschaftlichen Zahlungsfähigkeit einer Bank - widersprechen.¹⁾ Eine rein geldpolitisch motivierte Grundsatzänderung erscheint aus diesem Grunde fragwürdig.

Eine Mindestreservepflicht für Interbankverbindlichkeiten in der Form, wie sie Pfeleiderer und Stucken befürworten,²⁾ würde die Finanzierung des Aktivgeschäfts über Interbankgelder lediglich verteuern, nicht aber unmöglich machen. Andererseits würde die Anlage in Interbankforderungen attraktiver gemacht, da sie in der vorgeschlagenen Form von den mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten abzusetzen wären. Das bedeutete, ein Teil der Liquiditätshaltung brauchte nun nicht mehr in zinslosen Zentralbankguthaben zu erfolgen, sondern könnte in ertragbringenden Interbankforderungen angelegt werden. Das Angebot am Interbankmarkt würde auf diese Weise angeregt.

Auf keinen Fall dürfte sich durch eine solche Mindestreserveveregulung eine Änderung in der liquiditätsmäßigen Beurteilung der Interbankverschuldung ergeben. Denn die in jedem Fall notwendige Liquiditätsvorsorge für die Interbankverbindlichkeiten wird nunmehr lediglich zum Teil in Zentralbankguthaben anstatt in anderen Formen erfolgen. Erhöht zu werden brauchte sie kaum. Eine gleichzeitige Ausdehnung der Interbankverbindlichkeiten und -forderungen würde deshalb nach wie vor die einzelwirtschaftliche Bankenliquidität erhöhen.

Sinnvoller als die beschriebenen Versuche, den Umfang der Interbankverschuldung direkt zu steuern, erscheint deshalb der Weg, die gesamtwirtschaftlichen Reserven

1) Vgl. Gutowski, A., a.a.O., S. 18

2) Vgl. Pfeleiderer, O., a.a.O., S. 88 ff. und Stucken, R., Notenbank und Banken, a.a.O., S. 99 ff.

des Bankensystems möglichst knapp zu halten, um dann bei Bedarf den Kreditvergabespielraum der Banken unmittelbar einschränken zu können. Denn in einer Situation ohne gesamtwirtschaftliche Liquiditätsreserven verliert auch die Interbankverschuldung ihre Bedeutung für die Kreditvergabe des Bankensystems. Bei einer solchen Vorgehensweise ist allerdings die Gefahr einer durch die Geldpolitik verursachten Stabilisierungskrise nicht gering. Dies verdeutlicht einmal mehr die Schwierigkeiten einer allein mit geldpolitischen Mitteln betriebenen effizienten Stabilisierungspolitik.

Anhang

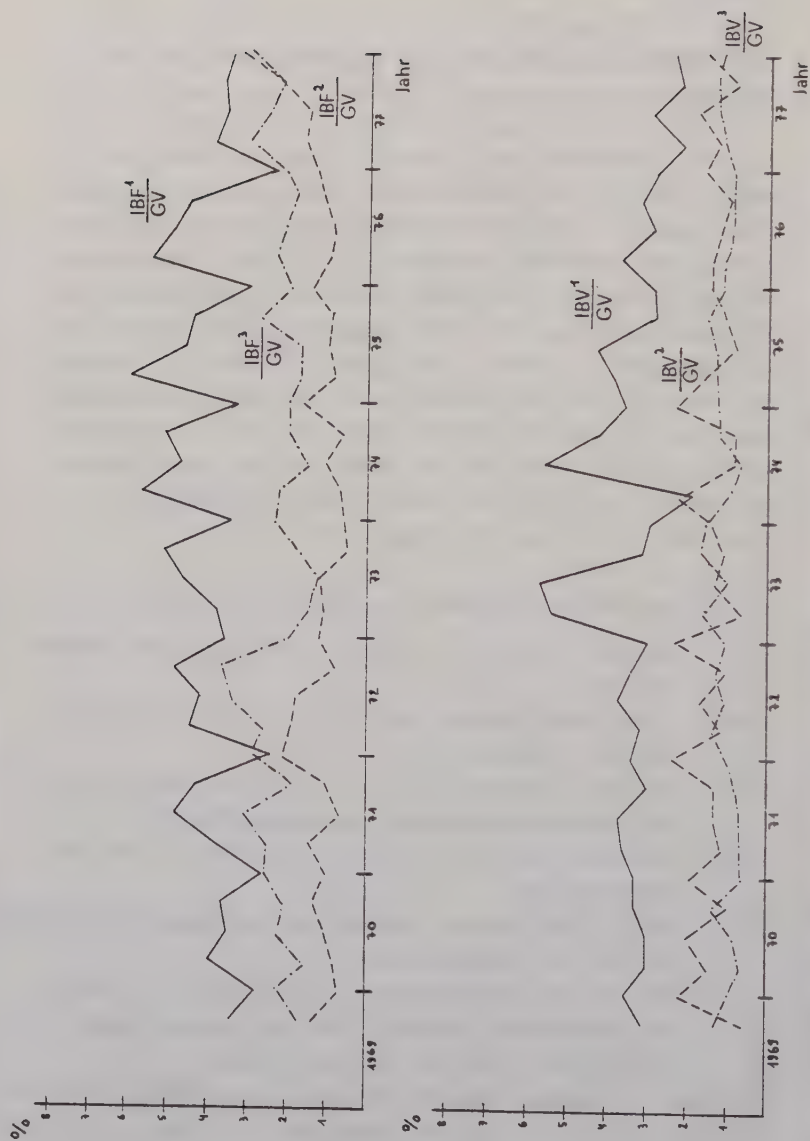
Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den einzelnen Bankengruppen

Auf den folgenden Seiten wird in Ergänzung zu Abschnitt 4.6.2 die Entwicklung der Interbankverschuldung in den einzelnen Fristigkeiten für die verschiedenen Bankengruppen dargestellt. Es werden dabei jeweils die täglich fälligen, die unter drei Monate befristeten und die von drei Monaten bis unter ein Jahr befristeten Interbankforderungen und -verbindlichkeiten in Relation zum Geschäftsvolumen der Bankengruppe gesetzt. Außerdem wird der Anteil jeder Bankengruppe an den gesamten täglich fälligen und von drei Monaten bis unter ein Jahr befristeten Interbankforderungen und -verbindlichkeiten dargestellt.

In den Abbildungen werden folgende Abkürzungen verwendet:

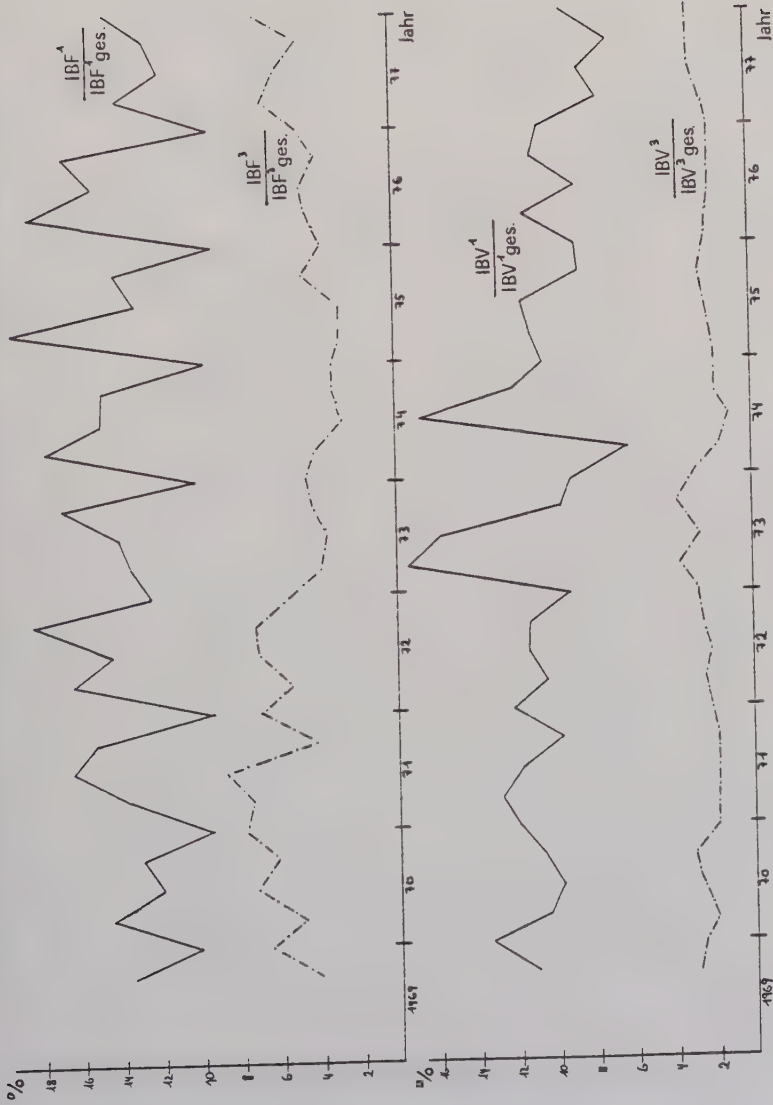
- IBF¹ : täglich fällige Interbankforderungen der Bankengruppe
- IBF² : unter drei Monate befristete Interbankforderungen der Bankengruppe
- IBF³ : von drei Monaten bis unter ein Jahr befristete Interbankforderungen der Bankengruppe
- IBV¹ : täglich fällige Interbankverbindlichkeiten der Bankengruppe
- IBV² : unter drei Monate befristete Interbankverbindlichkeiten der Bankengruppe
- IBV³ : von drei Monaten bis unter ein Jahr befristete Interbankverbindlichkeiten der Bankengruppe
- GV : Geschäftsvolumen der Bankengruppe
- IBF¹ ges. : gesamte täglich fällige Interbankforderungen
- IBF³ ges. : gesamte von drei Monaten bis unter ein Jahr befristete Interbankforderungen
- IBV¹ ges. : gesamte täglich fällige Interbankverbindlichkeiten
- IBV³ ges. : gesamte von drei Monaten bis unter ein Jahr befristete Interbankverbindlichkeiten

Abb. 1: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Großbanken
a) Anteile am Geschäftsvolumen



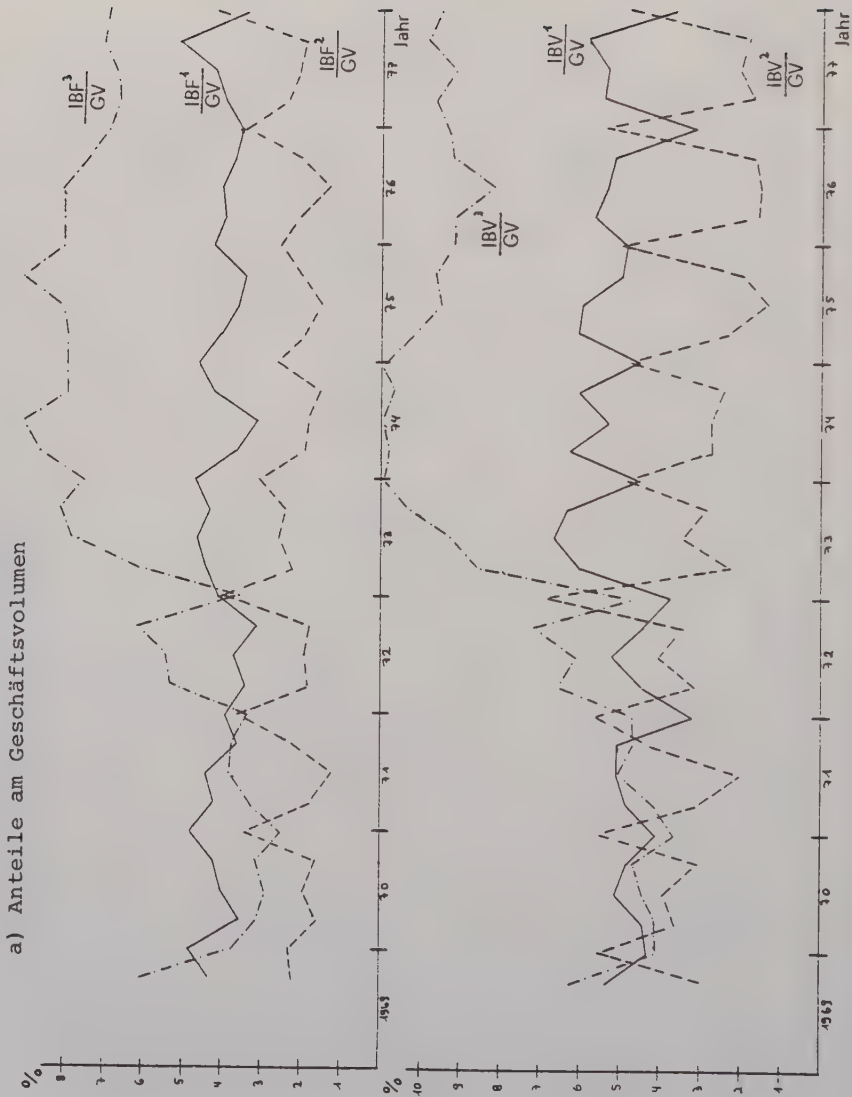
Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



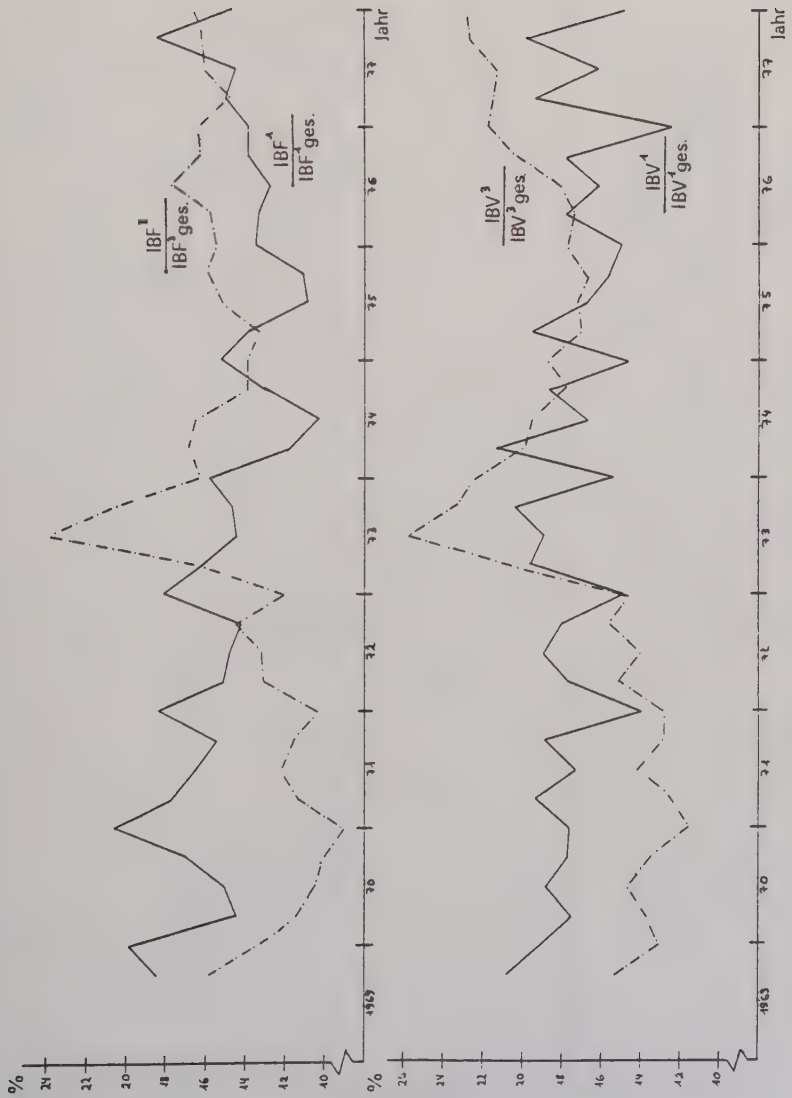
Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

Abb. 2: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

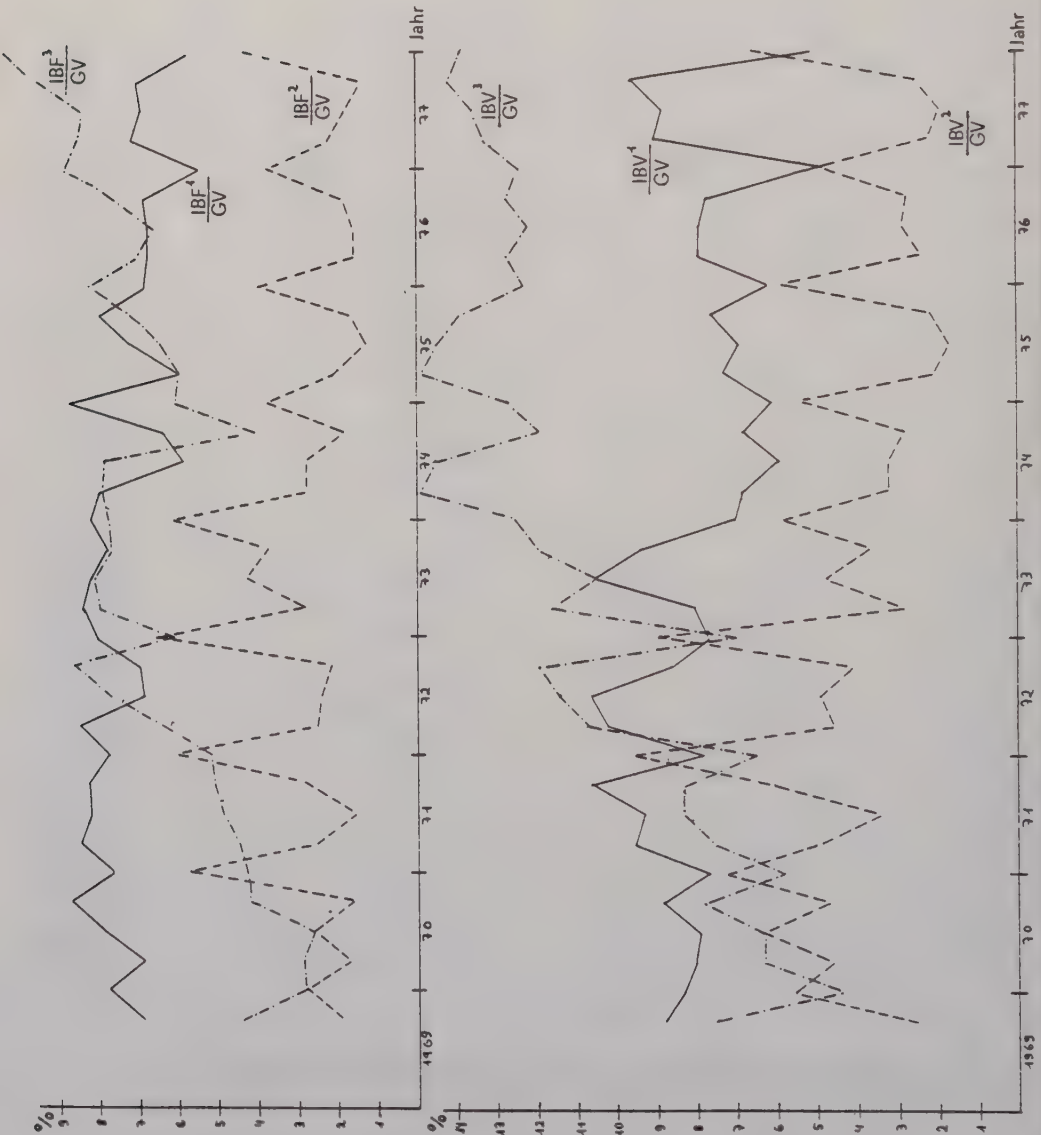
b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

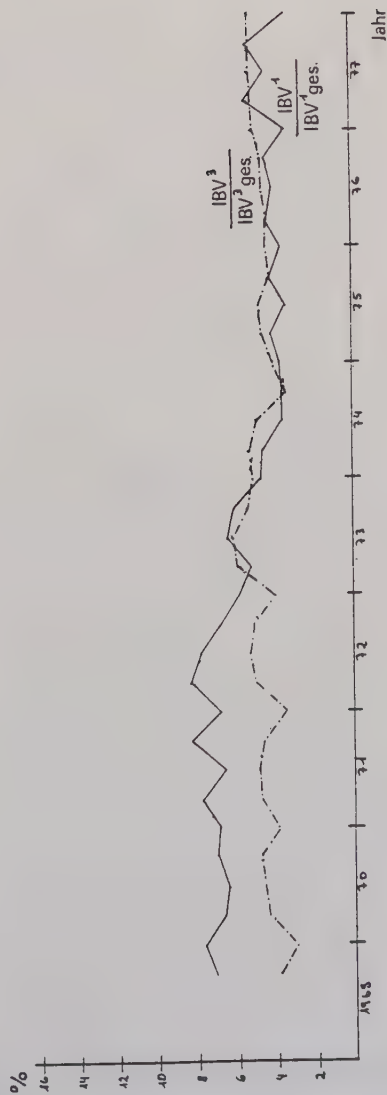
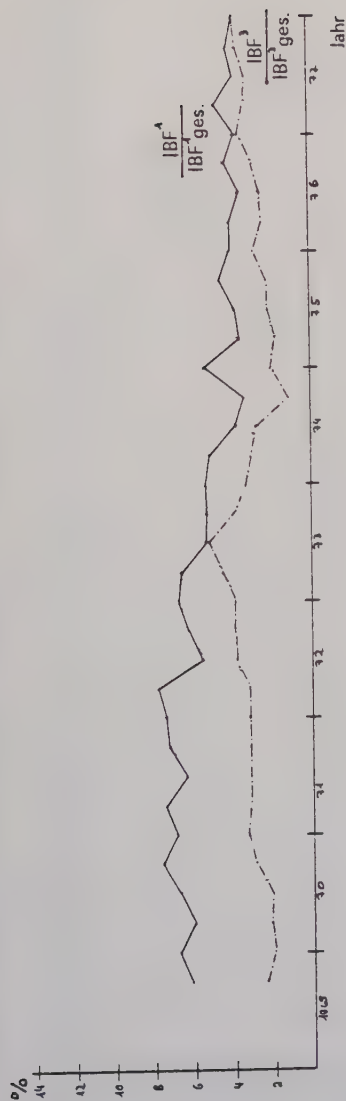
Abb. 3: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Privatbankiers

a) Anteile am Geschäftsvolumen



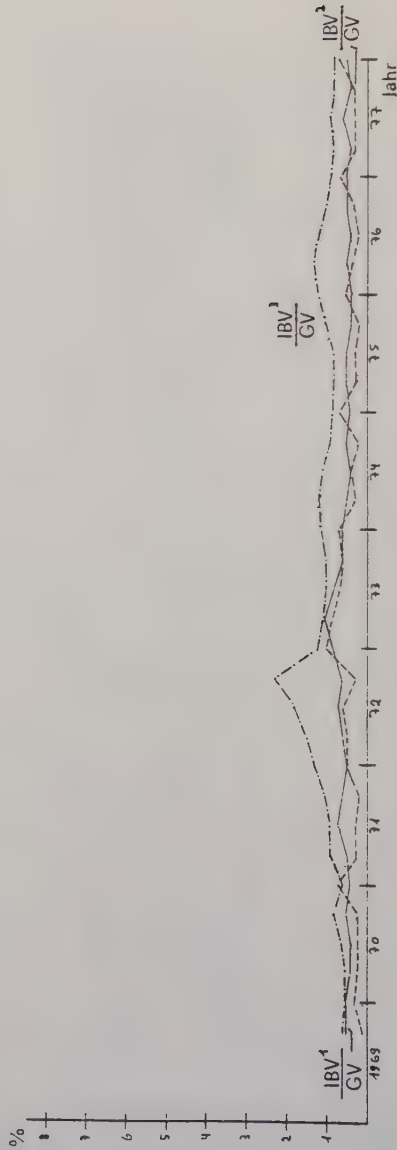
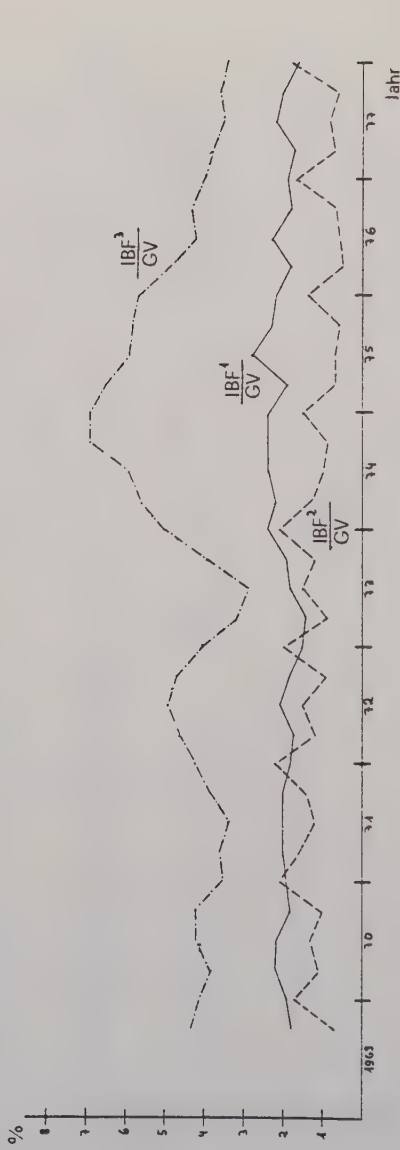
Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



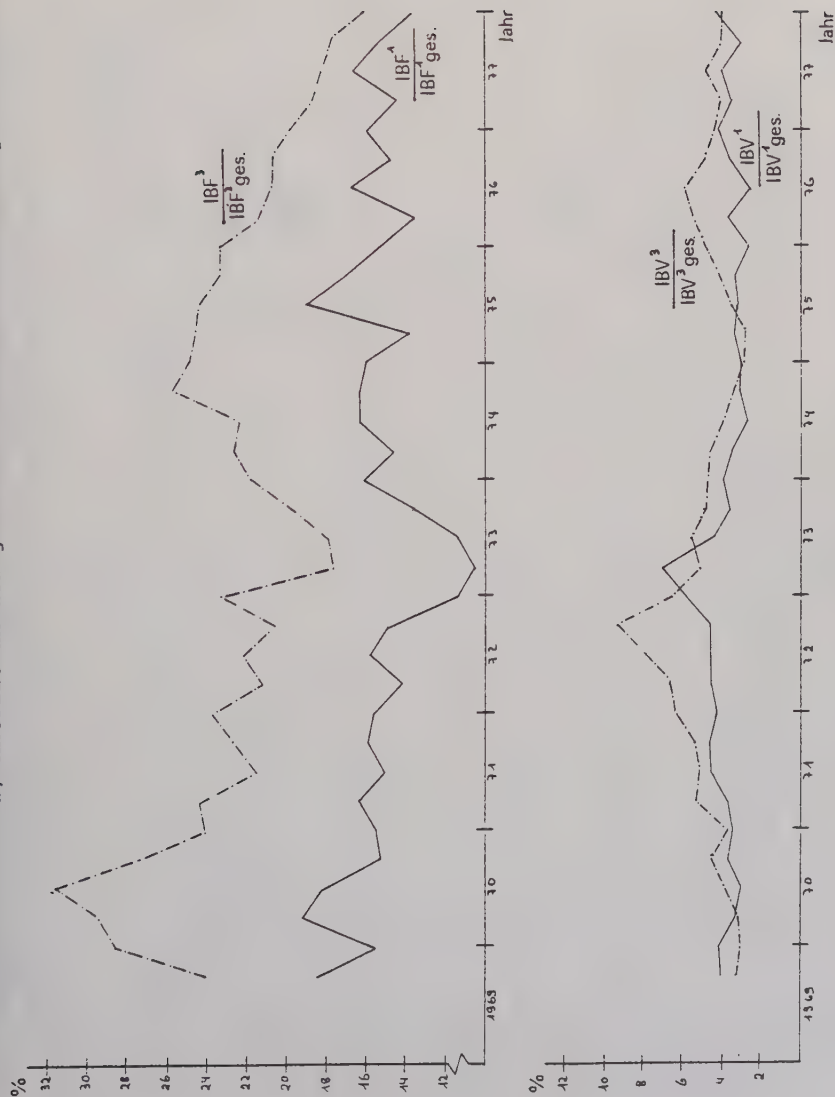
Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

Abb. 4: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Sparkassen
a) Anteile am Geschäftsvolumen



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, 1fd. Ausgaben; eigene Berechnungen

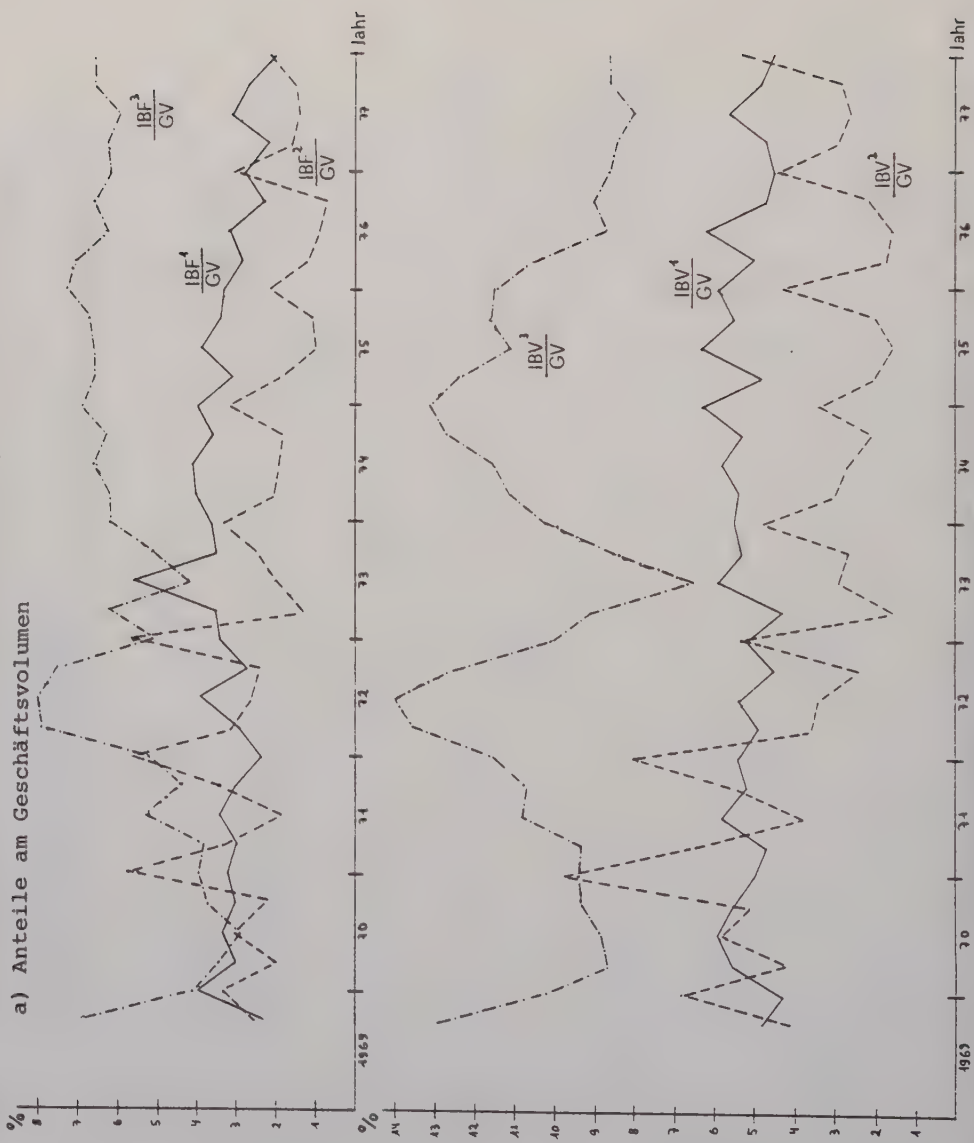
b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

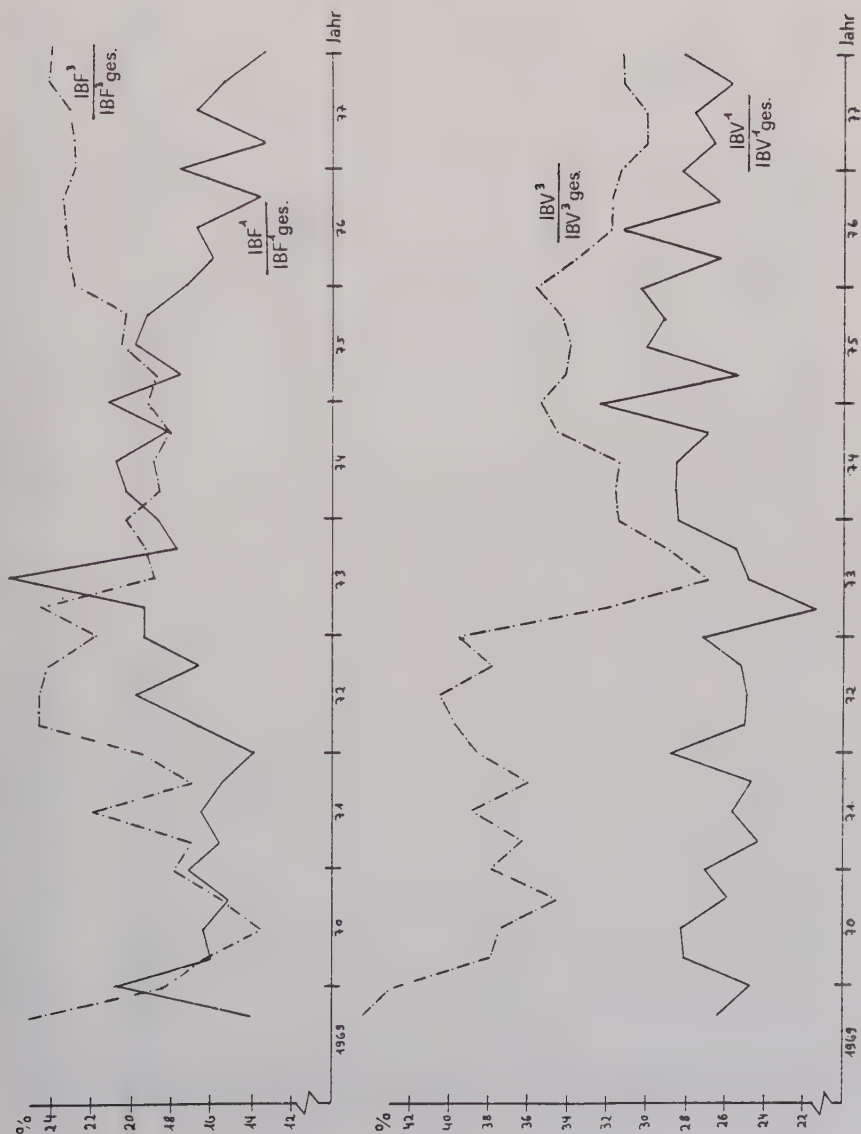
Abb. 5: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Girozentralen

a) Anteile am Geschäftsvolumen



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihäfte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, 1.1.1. Ausgaben; eigene Berechnungen.

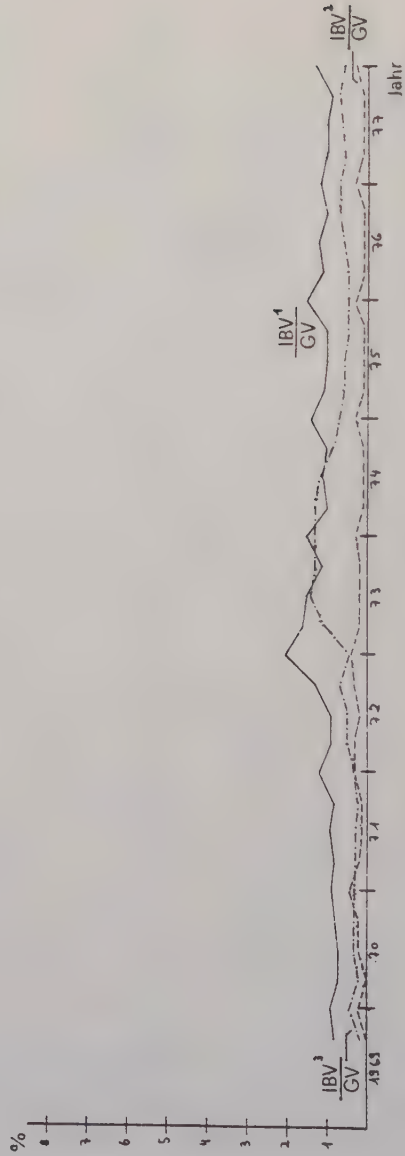
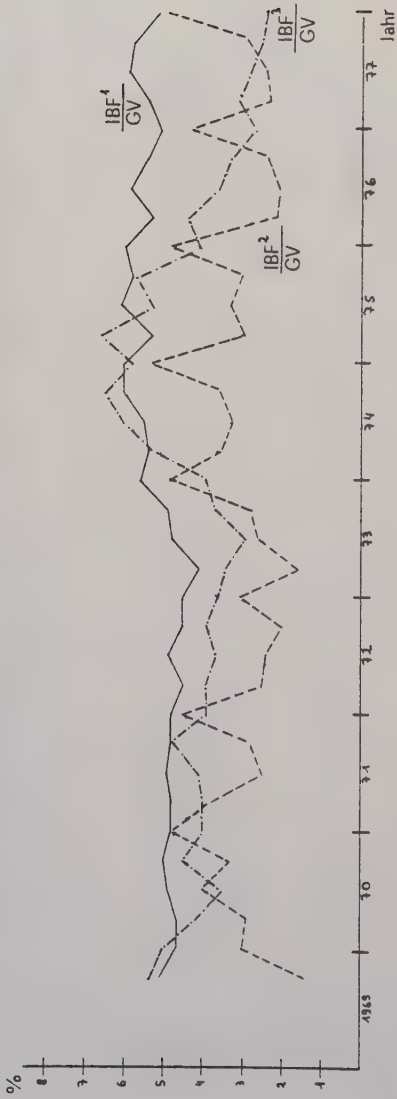
b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

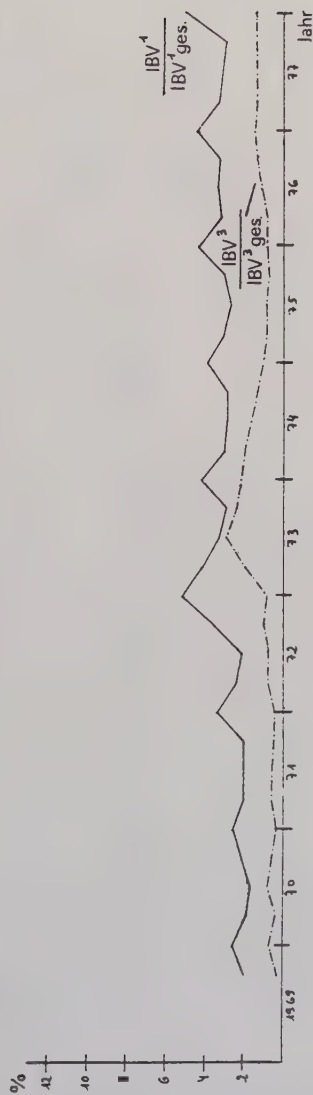
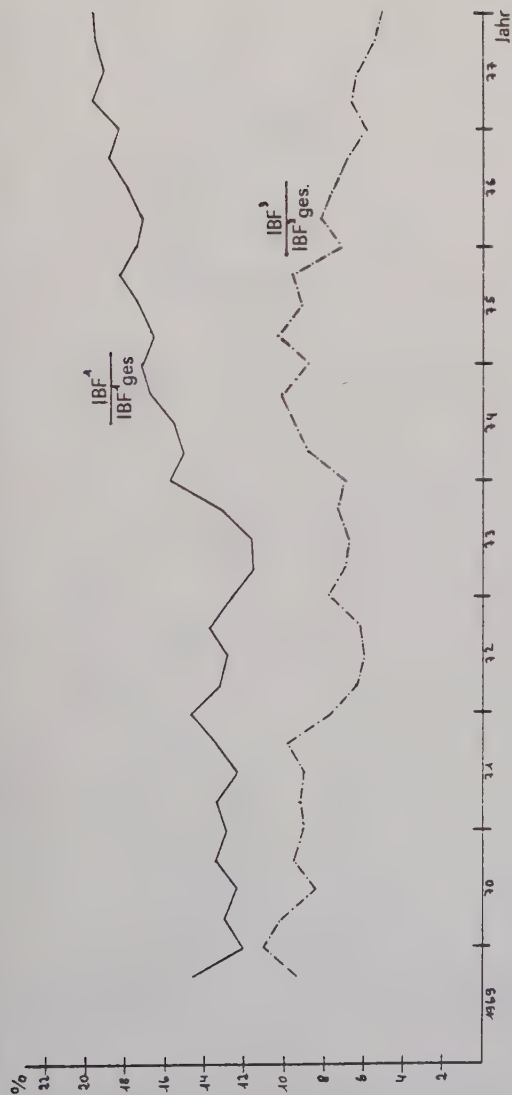
Abb. 6: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den Kreditgenossenschaften

a) Anteile am Geschäftsvolumen



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

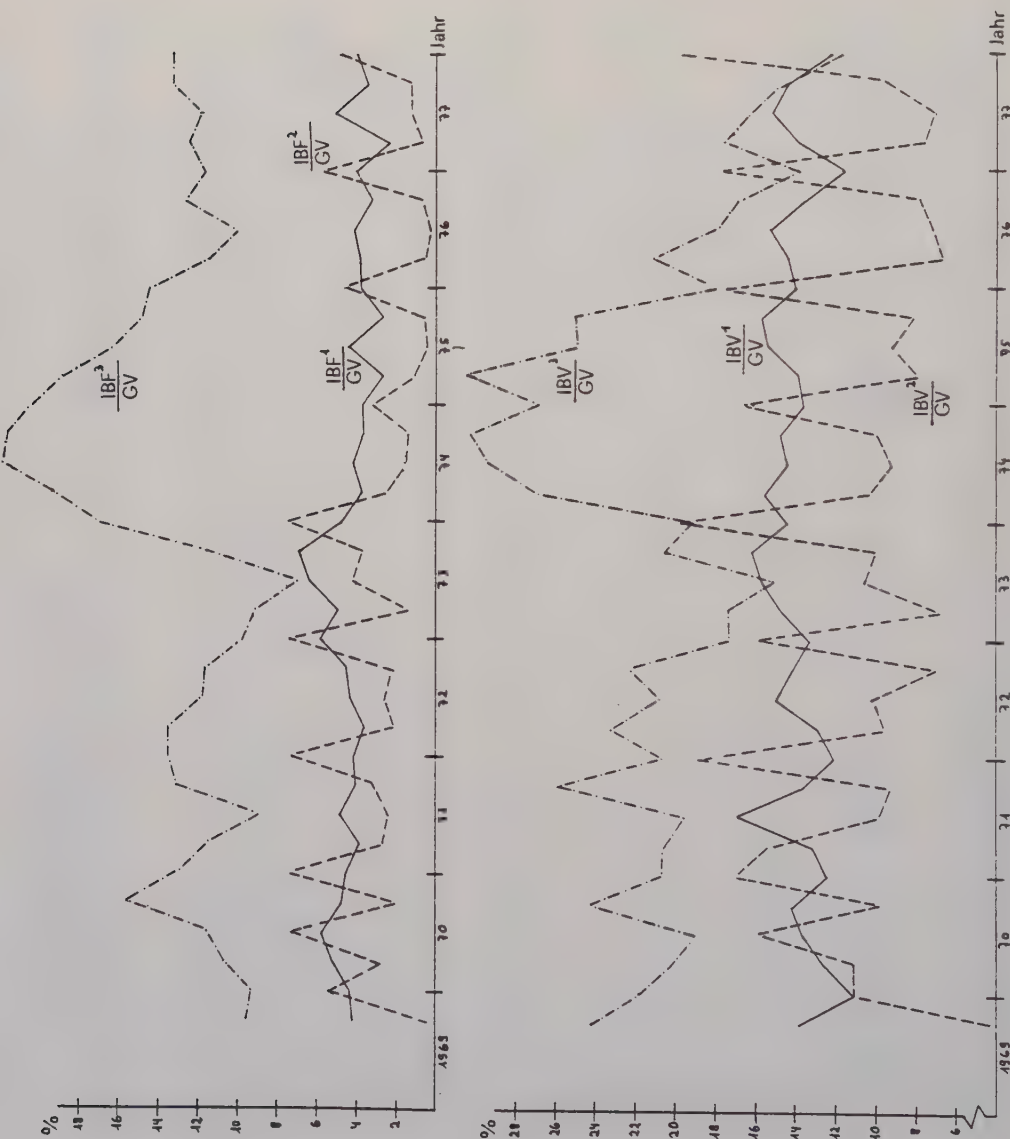
b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

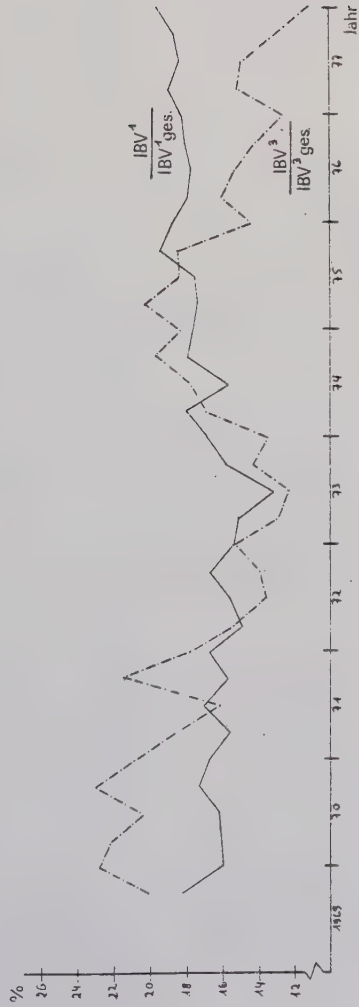
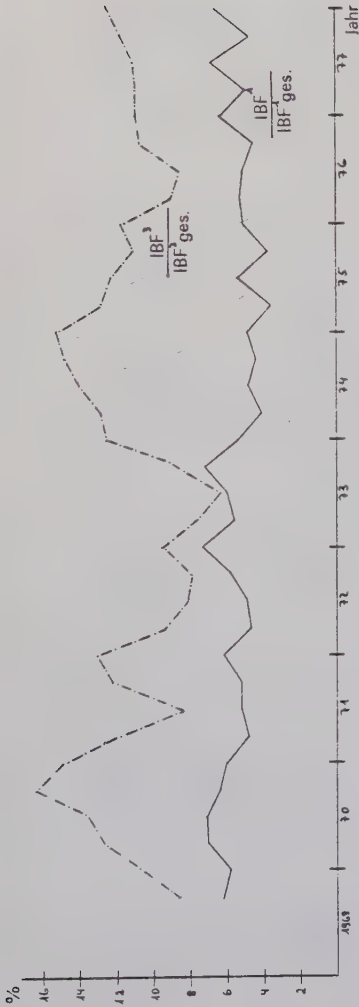
Abb. 7: Die Entwicklung der Interbankverschuldung bei den genossenschaftlichen Zentralbanken

a) Anteile am Geschäftsvolumen



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

b) Anteile an der gesamten Interbankverschuldung



Quelle: Mitteilung der Deutschen Bundesbank an den Verfasser; Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1, Bankstatistik nach Bankengruppen, lfd. Ausgaben; eigene Berechnungen

Literaturverzeichnis

a) Bücher und Zeitschriftenaufsätze

- Andreas, Kurt Der Ausgleich von Liquiditätsschwankungen bei den Banken. Vortrag anlässlich der Tagung der "Gesellschaft zur Förderung des Geldmarktes" (Vereinigung von Geldmarktdisponenten) am 23. April 1965 in Frankfurt am Main, unveröff. Manuskript
- Derselbe Kreditpolitik in unserer Zeit, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 87, 1973, S. 7
- Bachmann, Detlef Der Geldmarkt der Banken, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 20. Jg., 1968, S. 595 ff.
- Bechler, Ekkehard Geld und Währung, Bd. 1, Theorie des Geldes und der Geldpolitik, München 1978
- Bockelmann, Horst Die Rolle der Banken in der Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 7. Jg., 1974, S. 145 - 169
- Derselbe "... Charting monetary policy", in: Sparkasse, 92. Jg., 1975, S. 36 - 41
- Bösel, Friedrich Wechselbäder am Geldmarkt - Dispositionsfehler der Banken? in: Bank-Betrieb, 13. Jg., 1973, S. 387 - 390
- Bollack, Wolfgang Geld- und Kapitalmarkt aktuell, in: Mitteilungen der Deutschen Genossenschaftskasse, 23. Jg., 1974, S. 71-74
- Brehmer, Ekhard Struktur und Funktionsweise des Geldmarktes der Bundesrepublik Deutschland seit 1948, 2. Auflage, Tübingen 1964
- Brunner, Karl;
Meltzer, Allan H. Some Further Investigations of Demand and Supply Functions for Money, in: The Journal of Finance, Vol. 19, 1964, S. 240-283
- Brunner, Karl;
Neumann, Manfred
J.M. Analyse monetärer Hypothesen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, in: Kyklos, Vol. XXIV, 1971, S. 223 f.
- Dieselben Monetäre Analyse des Sachverständigen-gutachtens, in: Kyklos, Vol. XXV, 1972, S. 128 - 132

- Büschgen, Hans E. Der deutsche Geldmarkt, Wien 1969
- Derselbe Bankbetriebslehre, Wiesbaden 1972
- Derselbe Einführung in die Bankbetriebslehre, Teil I und II, Frankfurt 1977
- Burchardt, Michael Zur Charakteristik des deutschen Geldmarktes, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 25. Jg., 1972, S. 95 - 97
- Derselbe Die Stellung der einzelnen Bankengruppen am deutschen Geldmarkt, in: Kredit und Kapital, 6. Jg., 1973, S. 220 - 248
- Burgess, W.R. The Reserve Banks and the Money Market, New York 1927
- Degen, Horst Die Nachfrage der Banken nach Zentralbankkredit, Theoretische Überlegungen und empirische Untersuchungen für die BRD, Diss. Bochum 1974
- Deppe, Hans-Dieter Bankbetriebliches Wachstum, Stuttgart 1969
- Derselbe Betriebswirtschaftliche Grundlagen der Geldwirtschaft, Bd. 1, Einführung und Zahlungsverkehr, Stuttgart 1973
- Derselbe Die Rolle des Wertpapiererwerbs bei den Anlagedispositionen eines Kreditinstituts, in: Wist, Heft 10, 1976 S. 441 - 447
- Dickertmann, Dietrich Freie Liquiditätsreserven und Zentralbankgeld, in: Wirtschaftsdienst, 54. Jg., 1974, S. 485 - 492
- Duwendag, Dieter; Geldtheorie und Geldpolitik, 2. überarb. u. erw. Auflage, Köln 1977
- Ketterer, Karl
Heinz; Kösters,
Wim; Pohl, Rüdiger;
Simmert, Diethart
B.
- Ehrlicher, Werner Finanzwissenschaft, in: Ehrlicher, W., Esenwein-Rothe, I., Jürgensen, H., Rose, K., (Hrsg.), Kompendium der Volkswirtschaftslehre, Bd. 2, 3. Auflage, Göttingen, 1972, S. 295 - 380
- Francke, Hans-H. Bankenliquidität und Zins als Orientierungsvariable der Geldpolitik, Berlin 1975
- Geiger, Helmut Bankpolitik, Stuttgart, Berlin, Köln, Mainz 1975

- Derselbe Möglichkeiten einer konjunkturellen Feinststeuerung durch die Geldpolitik - Erfahrungen mit dem Bundesbankinstrumentarium, in: Recht und Wirtschaft in Geschichte und Gegenwart, Festschrift für Johannes Bärmann zum 70. Geburtstag, München 1975, S. 333 ff.
- Gleske, Leonhard Die Liquidität in der Kreditwirtschaft, Frankfurt am Main, o. J.
- Goldfeld, Stephen M. Commercial Bank Behavior and Economic Activity - A Structural Study of Monetary Policy in the Postwar United States, Amsterdam 1966
- Goldfeld, Stephen M.; Kane, Edward J. The Determinants of Member-Bank Borrowing: An Econometric Study, in: The Journal of Finance, Vol. 21, 1966, S. 499-514
- Graebner, Wolfgang Direkte Kontrollen als Mittel der Geldpolitik, Köln 1966
- Gutowski, Armin Brauchen wir neue Instrumente der Kreditpolitik, in: Währungsstabilität in einer integrierten Welt, Festgabe für Otto Veit, Stuttgart 1974, S. 13 ff.
- Hahn, Oswald Aktuelle Fragen zur Bankwirtschaft, Nürnberg 1975
- Hein, Manfred Die internationalen Geldmarktgeschäfte westdeutscher Banken, Berlin 1966
- Herbst, Gerhard Zur geplanten Änderung der "Grundsätze", in: Sparkasse, 85. Jg., 1968, S. 251 - 253
- Herrmann, Armin Der Geldmarkt im Wandel, in: Bankinformationen der Deutschen Genossenschaftsbank, 1. Jg., 1974, S. 12 f.
- Derselbe Neuere Entwicklungen auf dem Geldmarkt, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 28. Jg., 1975, S. 1133 f.
- Höfermann, Friedrich Geldmarkt und Geldmarktgeschäfte, Frankfurt 1959
- Irmeler, Heinrich The Deutsche Bundesbank's Concept of Monetary Theory and Monetary Policy, in: Proceedings of the First Konstanzer Seminar on Monetary Theory and Policy, Kredit und Kapital, Beiheft 1, Berlin 1972, S. 137 ff.
- Derselbe Kreditrestriktion als aktuelles und strukturelles Problem, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 86, 1972, S. 1 - 5

- Issing, Otmar Einführung in die Geldtheorie, 3. Auflage, München 1977
- Derselbe Zur Rolle der Interbankbeziehungen, in: Kredit und Kapital, 10. Jg., 1977, S. 526 - 536
- Jarchow, Hans-Joachim Theoretische Studien zum Liquiditätsproblem, Tübingen 1966
- Derselbe Theorie und Politik des Geldes, Bd. II, Geldmarkt, Bundesbank und geldpolitisches Instrumentarium, 2. neubearb. u. erw. Auflage, Göttingen, 1976
- Kau, Winand; Kuhn, Ingeborg Die kurzfristigen Kredite der Geschäftsbanken in den Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und die kreditpolitischen Probleme ihrer Kontrolle, Tübingen 1966
- Klasen, Karl Grenzen der Geldpolitik, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 49, 1975, S. 1 - 3
- Kloten, Norbert Erfolg und Mißerfolg der Stabilisierungspolitik (1969-1974), in: Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876 - 1975, hrsg. von der Deutschen Bundesbank, Frankfurt 1976, S. 643 ff.
- Köhler, Claus Kreditpolitik gerät in das Schlepptau der Banken, in: WSI-Mitteilungen, 23. Jg., 1974, S. 207 - 213
- Derselbe Probleme der Kreditpolitik, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 7, 1975, S. 1 ff.
- Derselbe Geldwirtschaft, 2. Auflage, Berlin 1977
- Kreuzaler, Ernst Der konjunkturpolitische Handlungsspielraum der Deutschen Bundesbank und seine Auswirkung im Wachstumszyklus 1963/67. Eine Analyse aufgrund des Konzepts einer liquiditätsorientierten Geldpolitik, Diss. Freiburg 1969
- Lipfert, Helmut Der Geldmarkt, 8. Auflage, Frankfurt 1975
- Louda, Dieter E. Das Verhalten der Banken im Geldangebotsprozeß und seine Kontrollierbarkeit durch die Zentralbank. Ein Beitrag zur Geldangebotstheorie unter besonderer Berücksichtigung der institutionellen Rahmenbedingungen des westdeutschen Bankensystems, Diss. Erlangen/Nürnberg 1975

- Meigs, A. J. Free Reserves and Money Supply, Chicago 1962
- Meyer, Heinz E. Erhöhte Liquiditätsvorsorge für die Kreditinstitute, Bundesaufsichtsamt ändert Grundsatz III, in: Bankbetriebliche Informationen, 11. Jg., 1973, S. 27 f.
- Milde, Hellmuth Ein Modell für das Liquiditätsverhalten von Kreditinstituten, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 134, 1978, S. 660 - 685
- Minsky, Hyman P. Central Banking and Money Market Changes, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 71, 1957, S. 171 ff.
- Mirus, Karl Rolf Monetary Policy and the Demand for Liquid Assets in Germany, Diss. University of Minnesota, 1973
- Mülhaupt, Ludwig Umsatz-, Kosten- und Gewinnplanung einer Kreditbank, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, N.F. Jg. 8, 1956, S. 7 ff.
- Derselbe Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen, Wiesbaden 1971
- Derselbe Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, 2. unv. Auflage, Wiesbaden 1978
- Münchmeyer, Alwin Bankenliquidität - Objekt der Kreditpolitik, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 25. Jg., 1972, S. 1080 - 1082
- Neldner, Manfred Die Bestimmungsgründe des volkswirtschaftlichen Geldangebots, Berlin 1976
- Neubauer, Werner Strategien, Techniken und Wirkungen der Geld- und Kreditpolitik, Göttingen 1972
- Derselbe Über die Unmöglichkeit einer monetaristischen Geldpolitik, in: Kredit und Kapital, 10. Jg., 1977, S. 65 - 90
- Oberhauser, Alois Geldpolitik als Liquiditätspolitik, in: Kredit und Kapital, 5. Jg. 1972, S. 373 - 405
- Derselbe Geld- und Kreditpolitik bei weitgehender Vollbeschäftigung und mäßigem Preisanstieg (1958-1968), in: Währung und Wirtschaft in Deutschland 1976-1975, hrsg. von der Deutschen Bundesbank, Frankfurt 1976, S. 609 - 641

- Derselbe Liquiditätstheorie des Geldes als Gegenkonzept zum Monetarismus, in: Kredit und Kapital, 10. Jg., 1977, S. 207 - 232
- o.V. Neufassung der "Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute, in: Bankbetrieb, 8. Jg., 1968, S. 223
- o.V. Schlesinger steht Kreditplafonds skeptisch gegenüber, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 68, 1972, S. 6 f.
- o.V. Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, Sonderdruck der Deutschen Bundesbank (Stand 1. Juni 1975)
- Pohl, Rüdiger Monetäre Analyse des Sachverständigen-gutachtens: Ein Kommentar, in: Kyklos, Vol. XXV, 1972, S. 119 - 127
- Derselbe Für mehr Liquidität bei den Banken, in: WSI-Mitteilungen, 27. Jg., 1974, S. 462 - 471
- Derselbe Geldkreislauf und Einkommenskreislauf, Berlin 1976
- Pfleiderer, Otto Zur Reform des kreditpolitischen Instrumentariums, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 26. Jg., 1973, S. 53 - 56 u. S. 88 - 92
- Polakoff, Murray E.; Silber, William L. Reluctance and Member-Bank Borrowing: Additional Evidence, in: The Journal of Finance, Vol. 22, 1967, S. 88 - 92
- Prall, Otto Liquiditäts- und Anlagepolitik der Kreditbanken, in: Enzyklopädisches Lexikon für das Geld-, Bank- und Börsenwesen, 3. Auflage, Frankfurt 1967/68, S. 1152 - 56
- Richter, Rudolf; McMahon, Patrick C.; Regier, H.-J. Determinants of Free Liquid Reserves in the Federal Republic of Germany 1960 - 1972, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 134, 1978, S. 686 - 702
- Riefler, Winfield W. Money Rates and Money Markets in the United States, New York 1930
- Sachverständigen-rat zur Begutach-tung der gesamt-wirtschaftlichen Entwicklung Konjunktur im Umbruch - Chancen und Risiken, Jahresgutachten 1970/71, Stuttgart und Mainz 1970

- | | |
|--------------------------|--|
| Derselbe | Währung, Geldwert, Wettbewerb - Entscheidungen für morgen, Jahresgutachten 1971/72, Stuttgart und Mainz 1971 |
| Derselbe | Mut zur Stabilisierung, Jahresgutachten 1973/74, Stuttgart und Mainz 1973 |
| Schaaf, Gerhard | Die Geldschöpfungsmöglichkeiten von Einzelbank, Bankengruppe und Bankensystem in der Bundesrepublik Deutschland. Theoretische und empirische Beiträge zur Geldschöpfungslehre, Diss. Tübingen 1965 |
| Schilcher, Rudolf | Geldfunktionen und Buchgeldschöpfung, Berlin 1958 |
| Schlesinger, Helmut | Neuere Erfahrungen der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland, in: Kredit und Kapital, 9. Jg., 1976, S. 433 - 454 |
| Derselbe | Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank 1967 - 1977, in: Kredit und Kapital, 11. Jg., 1978, S. 3 - 29 |
| Schmölders, Günter | Ökonomische Verhaltensforschung, in: ORDO, Bd. V., 1953, S. 204 f. |
| Derselbe | Geldpolitik, 2. Aufl., Tübingen, Zürich, 1968 |
| Schneider, Erich | Einführung in die Wirtschaftstheorie, Bd. III, Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 11. Auflage, Tübingen 1969 |
| Schwerin, Hagen Graf von | Funktionen und Einflußfaktoren des Geldmarktes, in: Der langfristige Kredit, 24. Jg., 1973, S. 595 - 599 |
| Stucken, Rudolf | Artikel "Liquidität der Banken", in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd. 6, Tübingen, Göttingen 1959, S. 629 - 633 |
| Derselbe | Notenbank und Banken, in: Kredit und Kapital, 6. Jg., 1973, S. 99 ff. |
| Stützel, Wolfgang | Artikel "Liquidität", in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd. 6, Tübingen, Göttingen, 1959, S. 622 - 629 |
| Teigen, Ronald L. | Demand and Supply Functions for Money in the United States: Some Structural Estimates, in: Econometrica, Vol. 32, 1964, S. 476 - 509 |

- Thomas, Karl Kreditpolitische Bedeutung der Liquiditätsanlagen, in: Sparkasse, 86. Jg., 1969, S. 69 - 71
- Timmermann, Vinzenz Lieferantenkredit und Geldpolitik, Berlin 1971
- Derselbe Zur Refinanzierung der Banken beim Zentralbanksystem. Eine empirische Analyse für die Bundesrepublik Deutschland, 1955 - 1968, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 185, 1971, S. 328 - 344
- Derselbe Interbankkredite und Geldpolitik, in: Kyklos, Vol. XXIX, 1976, S. 495 - 526
- Turner, R.C. Member-Bank Borrowing, Columbus (Ohio) 1938
- Veit, Otto Volkswirtschaftliche Theorie der Liquidität, Frankfurt 1948
- Derselbe Artikel "Liquidität", in: Enzyklopädisches Lexikon für das Geld-, Bank- und Börsenwesen, 3. Auflage, Frankfurt 1967/68, S. 1146-1151
- Völling, Johannes Bedarf das Bundesbankinstrumentarium einer Erweiterung? in: Recht und Wirtschaft in Geschichte und Gegenwart, Festschrift für Joh. Bärmann zum 70. Geb., München 1975, S. 1021 ff.
- Westphal, Uwe Theoretische und empirische Untersuchungen zur Geldmenge und zum Geldangebot, Tübingen 1970
- Wittgen, Robert Geldmarkt-Anomalien und Liquiditätsreserven, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 17. Jg., 1964, S. 1086 - 1088
- Wittstock, Jan Eine Theorie der Geldpolitik von Kreditinstituten, Berlin 1971
- Derselbe Wandlungen in der Zinsbildung am Geldmarkt, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 26. Jg., 1973, S. 734 - 738
- Wyk, Wolfgang van Die Gelddisposition der Kreditbanken, Frankfurt 1960
- Zweig, Gerhard Grenzen der "neuen" Geldpolitik, in: Sparkasse, 92. Jg., 1975, S. 110 f.

Nach Abschluß dieser Arbeit erschien noch folgender Artikel:

Henschel, Helmut Interbankgeschäfte und Bankenliquidität, in: Kredit und Kapital, 13. Jg., 1980, S. 38 - 61

b) Sonstiges

" BHF-Bank erzielt Spitzenenergebnis", Süddeutsche Zeitung, Nr. 86 v. 14.4.1978

"Für die Refinanzierung werden Nichtbanken immer wichtiger", Handelsblatt v. 23.5.1978

Geschäftsberichte der Deutschen Bundesbank für die Jahre 1968 - 1978

Jahresberichte der Bank für internationalen Zahlungsausgleich 1971, 1974, 1977, 1978

Jahresberichte des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes 1973, 1974 und 1976

Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, lfd. Ausgaben

Lebenslauf

4. August 1952 geboren in Münster (Westf.)
als Sohn des Verlagsdirektors Heinz
Michel und seiner Frau Barbara, geb.
Freund
- 1959 - 1963 Besuch der Grundschule in Münster
(Westf.)
- 1963 - 1971 Besuch des Gymnasiums in Münster
(Westf.)
- Mai 1971 Abitur
- 1971 - 1973 Studium der Volkswirtschaftslehre in
Münster (Westf.)
- März 1973 Zwischenprüfung
- 1973 - 1974 Studienaufenthalt in Grenoble
(Frankreich)
- 1974 - 1977 Studium der Volkswirtschaftslehre in
Freiburg
- April 1977 Diplomprüfung
- Seit Sommer 1977 Arbeit an einer Dissertation

